

**SKRIPSI**

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN DAN VOLUME  
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN  
AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau Pekanbaru Riau*



OLEH:

PUTRI SHAVELIA

NPM: 175211089

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM RIAU**

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN DAN VOLUME  
PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN  
AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh:

Putri Shavelia

175211089

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan dan volume perdagangan saham perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja keuangan diproksikan dengan rasio keuangan *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Total Assets Turnover* (TATO). Populasi penelitian meliputi seluruh Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2014-2015 yang berjumlah 93 perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 9 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, dan uji *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian yaitu, *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio* (DER) tidak mengalami perubahan yang signifikan pada 3 tahun setelah melakukan akuisisi. Namun pada *Total Assets Turnover* (TATO) mengalami perubahan yang signifikan. Volume Perdagangan Saham tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah peristiwa akuisisi.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Volume Perdagangan Saham, Akuisisi, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio*, dan *Total Assets Turnover*.

*ANALYSIS OF DIFFERENCES IN FINANCIAL PERFORMANCE AND STOCK TRADING VOLUME BEFORE AND AFTER MAKING ACQUISITIONS AT IDX-LISTED COMPANIES*

by:

*Putri Shavelia*

*175211089*

**ABSTRACT**

*The purpose of this research to determine the difference between the company's financial performance and stock volume trading before and after the acquisition of a nonfinancial company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Financial performance proxied with the ratio of finance Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt Ratio, Debt Equity Ratio (DER) dan Total Assets Turnover (TATO). The research population includes all Non-Financial Companies Listed on Indonesia Stock Exchange which conducted the acquisition activity in 2014-2015 which amounted to 93 companies. The sample selection technique used purposive sampling method and obtained 9 companies. Methods of data analysis used in this research include normality test, and wilcoxon's signed ranks test. The results of this research indicate that all the variable on this research which is, Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt Ratio, Debt Equity Ratio (DER) did not change significantly after acquisition. However, Total Assets Turnover (TATO did change significantly after acquisition. Stock volume trading did not change significantly after acquisition.*

*Keywords: Financial Performance, Stock Volume Trading Acquisition, Current Ratio, Return on Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Debt Ratio, Debt Equity Ratio, dan Total Assets Turnover.*

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirrobbil'alamin. Terucap rasa syukur yang mendalam kepada Rabb Alam Semesta, Allah SWT., yang telah memberikan Ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI”** dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Riau.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan keterbatasan pengalaman dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Sangat disadari pula selesainya penulisan skripsi ini berkat bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Pimpinan Fakultas Ekonomi, yaitu Bapak Dekan, WD I, WD II, dan WD III. Juga kepada staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi.
2. Pimpinan Prodi Manajemen, yaitu Kepala Prodi, dan Wakil Kepala Prodi beserta staff.
3. Pempimping saya, Hj. Eka Nuraini Rahmawati, M.Si yang telah memberikan bimbingan, kritikan, dan nasihat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Manajemen beserta staff pegawai yang telah memberikan pengetahuan, pelayanan dan arahan selama penulis menempuh pendidikan di Jurusan Manajemen.
5. Kedua orang tua saya, Bapak Syafnil dan Ibu Elya Yusie yang telah memberikan dukungan dalam bentuk moral dan materil kepada penulis.
6. Ella Lolyta Br Marbun, Hasri Monita Rindari, Soviatun Munawaroh, Novia Fitri, Miyan Yesica dan Nadya Aprilliani Kartika selaku teman-teman penulis yang sudah memberikan dukungan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Teguh Dasilda yang telah memberikan dukungan dan menjadi tempat penulis untuk berkeluh kesah.
8. Im Jaebum, Mark Tuan, Jackson Wang, Park Jinyoung, Choi Youngjae, Bambam dan Kim Yugyeom yang telah menemani penulis selama proses penulisan skripsi melalui lagu-lagu yang menimbulkan rasa semangat.

Akhir kata penulis memohon ridho dari Allah SWT, dan menyampaikan ucapan terimakasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang berkontribusi dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Semoga senantiasa mendapatkan pahala dan limpahan rahmat di sisi Allah SWT, Aamiin.

Pekanbaru, Desember 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b> .....	<b>I</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>II</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>III</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>V</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>VII</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>VIII</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>IX</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	10
1.3. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	10
1.4. Sistematika Penulisan.....	12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1. Laporan Keuangan.....	14
2.1.1. Manfaat Penelitian .....	14
2.1.2. Jenis Laporan Keuangan.....	14
2.1.3. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	16
2.1.4. Tujuan Laporan Keuangan .....	16
2.2. Kinerja Keuangan.....	17
2.2.1. Pengertian Kinerja Keuangan .....	17
2.2.2. Analisis Rasio Keuangan.....	20
2.3. Akuisisi .....	23
2.3.1. Pengertian Akuisisi .....	23
2.3.2. Alasan Melakukan Akuisisi .....	25
2.3.3. Klasifikasi Akuisisi .....	26
2.3.4. Motif Akuisisi .....	28
2.3.5. Keunggulan dan Kelemahan Akuisisi .....	37
2.3.6. Dampak Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan.....	38
3.2. Volume Perdagangan Saham.....	40
3.2. Dampak Akuisisi terhadap Volume Perdagangan Saham.....	41
3.2. Penelitian Terdahulu .....	43
3.2. Kerangka Pemikiran .....	44
3.2. Hipotesis.....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>47</b>
3.2. Lokasi/Objek Penelitian.....	47
3.2. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian .....	47
3.5. Populasi dan Sample Penelitian.....	52
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	54
3.5. Teknik Analisis Data .....	55
3.5.1. Statistik Deskriptif .....	55
3.5.2. Uji Normalitas.....	56

3.5.3. Uji Hipotesis .....	56
<b>BAB IV GAMBARAN UMUM SUBJEK PENELITIAN .....</b>	<b>58</b>
4.1. PT First Media Tbk.....	58
4.2. PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk.....	61
4.3. PT Modernland Realty Tbk.....	64
4.4. PT Medco Energi Internasional Tbk.....	66
4.5. PT Agung Podomoro Land Tbk .....	69
4.6. PT XL Axiata Tbk .....	70
4.7. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk .....	73
4.8. PT Greenwood Sejahtera Tbk .....	76
4.9. PT Astra Agro Lestari Tbk.....	78
<b>BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>81</b>
5.1. Hasil Penelitian .....	81
5.1.1. Analisis Rasio .....	81
5.2. Statistik Deskriptif .....	92
5.2.1 Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Sebelum Akuisisi .....	92
5.2.2. Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Sesudah Akuisisi .....	95
5.2.3. Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	104
5.3. Analisis Data.....	108
5.3.1 Uji Normalitas.....	108
5.3.2 Uji Hipotesis .....	111
5.3.3 Pembahasan .....	119
<b>BAB VI PENUTUP .....</b>	<b>127</b>
6.1. Kesimpulan.....	127
6.2. Saran .....	129
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>130</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>132</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data rata-rata dari CR, Debt Ratio, DER, ROA, ROE, NPM dan TATO pada 9 perusahaan yang melakukan Akuisisi.....	8
Tabel 1. 2 Data rata-rata dari TVA pada 10 perusahaan yang melakukan Akuisisi 9	
Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Sample .....	54
Tabel 5. 1 Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	81
Tabel 5. 2 ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	83
Tabel 5. 3 ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	84
Tabel 5. 4 NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	86
Tabel 5. 5 <i>Debt Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	88
Tabel 5. 6 DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	89
Tabel 5. 7 TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	91
Tabel 5. 8 Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi .....	93
Tabel 5. 9 Hasil Statistik Sesudah Akuisisi.....	96
Tabel 5. 10 Daftar Perbandingan Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	105
Tabel 5. 11 Hasil Uji Statistic Descriptive .....	107
Tabel 5. 12 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test .....	109
Tabel 5. 13 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test .....	110
Tabel 5. 14 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test 3 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Akuisisi.....	112
Tabel 5. 15 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test 3 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Akuisisi.....	114
Tabel 5. 16 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test 3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah Akuisisi.....	116
Tabel 5. 17 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	118
Tabel 5. 18 Hasil Interpretasi Wilcoxon Signed Ranks Test pada Kinerja Keuangan.....	119

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Gambar Nilai Akuisisi Indonesia pada Tahn 2014-2016.....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran .....	45
Gambar 5. 1 Rata-Rata Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	82
Gambar 5. 2 Rata-Rata ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	83
Gambar 5. 3 Rata-Rata ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	85
Gambar 5. 4 Rata-Rata NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	87
Gambar 5. 5 Rata-Rata <i>Debt Ratio</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	88
Gambar 5. 6 Rata-Rata DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	90
Gambar 5. 7 Rata-Rata TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	91
Gambar 5. 8 Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	105



## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 : DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN PENGAKUISISI PERIODE 2014-2015.....	132
LAMPIRAN 2 :DATA PENELITIAN RASIO KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI .....	133
LAMPIRAN 3: PERHITUNGAN <i>CURRENT RATIO</i> .....	135
LAMPIRAN 4: PERHITUNGAN RASIO RETURN ON ASSETS (ROA).....	137
LAMPIRAN 5: PERHITUNGAN RASIO RETURN ON EQUITY (ROE).....	139
LAMPIRAN 6: PERHITUNGAN RASIO NET PROFIT MARGIN (NPM) .....	141
LAMPIRAN 7: PERHITUNGAN DEBT RATIO.....	143
LAMPIRAN 8: PERHITUNGAN DEBT EQUITY RATIO (DER) .....	145
LAMPIRAN 9: PERHITUNGAN TOTAL ASSETS TURONVER (TATO).....	147
LAMPIRAN 10: DATA PENELITIAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM AKUISISI .....	149
LAMPIRAN 11: DATA PENELITIAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SESUDAH AKUISISI .....	150
LAMPIRAN 12: DATA PENELITIAN TVA SEBELUM AKUISISI.....	151
LAMPIRAN 13: DATA PENELITIAN TVA SESUDAH AKUISISI.....	152
LAMPIRAN 14: HASIL OUT PUT UJI NORMALITAS PADA RASIO KEUANGAN .....	153
LAMPIRAN 15: HASIL OUT PUT UJI NORMALITAS PADA TVA.....	154
LAMPIRAN 16: HASIL OUT PUT UJI HIPOTESIS PADA RASIO KEUANGAN ...	155
LAMPIRAN 17: HASIL OUT PUT UJI HIPOTESIS PADA TVA.....	157

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Proses globalisasi memberi dampak dimana produk dari berbagai negara yang satu dapat masuk ke negara lainnya dikarenakan semakin menipisnya batas antar regional suatu negara dengan negara lainnya. Negara-negara di ASEAN telah membentuk *Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)* atau *ASEAN Economic Community (AEC)* yang merupakan salah satu hasil dari adanya proses globalisasi dalam dunia usaha. Bergabungnya Indonesia dalam Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) tentunya memberikan dampak, baik pada produk dalam negeri yang dengan mudah dapat masuk ke pasar luar negeri maupun produk luar negeri yang dapat dengan mudah masuk ke dalam pasar dalam negeri, seiring permintaan produk yang meningkat. Persaingan pasar baik di dalam negeri maupun di luar negeri, khususnya di wilayah Asia Tenggara tentunya akan semakin ketat dan mewajibkan semua perusahaan merumuskan strategi yang tepat untuk menghadapi persaingan tersebut. Agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing, perusahaan dituntut untuk dapat mengembangkan strategi bisnisnya. Oleh sebab itu, diperlukan strategi yang matang, baik strategi internal maupun strategi eksternal, untuk tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Strategi internal dapat dilakukan dengan pengembangan produk, peluncuran

produk baru atau dengan menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Sedangkan, strategi eksternal dapat dilakukan dengan jalan mengadakan kerjasama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha melalui akuisisi atau merger.

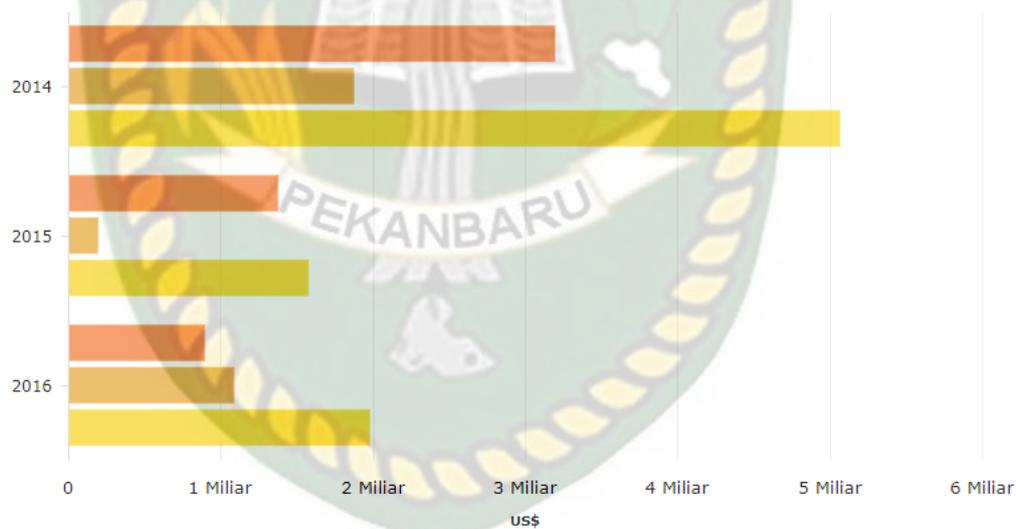
Akuisisi merupakan penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain sehingga tercipta hubungan perusahaan induk dan anak (Nurhayati, 2009).

Pengembangan usaha dengan akuisisi akan lebih cepat terealisasi karena tidak perlunya melakukan riset pasar atau tes pasar serta penyiapan fasilitas diversifikasi produk. Pengembangan usaha pada perusahaan dapat memperbesar ukuran perusahaan dan mengurangi persaingan (Esterlina, 2017). Secara teori, keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri sendiri. Dengan adanya akuisisi, perusahaan dapat melakukan diversifikasi dan ekspansi usaha dengan risiko lebih rendah karena telah tersedianya pasar dan sumber daya yang sudah terlatih. Akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kekuatan pasar sehingga lebih mudah dalam memasuki pasar, serta adanya

transfer silang antar perusahaan. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan pasar dalam waktu yang relatif singkat dengan risiko lebih rendah daripada dengan membuka pasar sendiri yang akan memakan biaya lebih besar. Dengan demikian, secara umum kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan efektivitas dari perusahaan sesuai dengan tujuan yang ditetapkan dalam penggabungan usaha.

Berikut adalah gambar yang menunjukkan nilai akuisisi Indonesia pada tahun 2014-2016:

**Gambar 1. 1 Gambar Nilai Akuisisi Indonesia pada Tahun 2014-2016**



Sumber: [www.kpu.go.id](http://www.kpu.go.id)

Nilai aktivitas akuisisi 2016 tumbuh 25,78 persen menjadi US\$ 1,98 miliar atau setara Rp 26,28 triliun dengan kurs Rp 13.300 per dolar Amerika. Nilai tersebut terdiri atas akuisisi yang berasal dari investasi domestik senilai US\$ 1,08 miliar dan dari luar negeri sebesar US\$ 893 juta. Menurut Laporan

Perekonomian Indonesia Bank Indonesia 2016, nilai akuisisi domestik pada 2016 melonjak 453 persen dari tahun sebelumnya, yakni hanya US\$ 196 juta

Sementara akuisisi dari dan ke luar negeri pada 2016 justru mengalami penurunan 35 persen dari tahun sebelumnya, yaitu senilai US\$ 1,38 miliar. Melambatnya perekonomian global yang berimbas terhadap lesunya perekonomian domestik membuat investasi dari luar negeri melambat pada tahun 2016. Sejak berlakunya PP 57/2010, KPPU mencatat puluhan notifikasi akuisisi dan merger. Secara kuantitas, jumlah aktivitas akuisisi dan merger di Indonesia jumlahnya semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. KPPU mencatat dari tahun 2010 hingga 2016 ada beberapa notifikasi akuisisi setiap tahunnya. Pada tahun 2010 terdapat 3 notifikasi akuisisi, pada tahun 2011 terdapat 45 notifikasi akuisisi, pada tahun 2012 terdapat 36 notifikasi akuisisi, pada tahun 2013 terdapat 69 notifikasi akuisisi, pada tahun 2014 terdapat 55 notifikasi akuisisi, pada tahun 2015 terdapat 51 notifikasi akuisisi, dan pada tahun 2016 terdapat 65 notifikasi akuisisi.

Keberhasilan aktivitas akuisisi suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan kinerja keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Suatu kegiatan penggabungan usaha dikatakan berhasil jika kondisi dan posisi keuangan perusahaan meningkat yang dilihat dengan melakukan pengamatan terhadap rasio-rasio keuangannya (Suryawathy, 2014). Hasil analisis ini akan membantu untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan perusahaan serta

memperkirakan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: rasio likuiditas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya), rasio aktivitas (untuk mengukur efektivitas penggunaan asset), rasio solvabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya), dan rasio profitabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba).

Selain itu, di dalam pelaksanaan akuisisi salah satu yang perlu diperhatikan adalah volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga saham, dimana harga merefleksikan tingkat informasi, juga merupakan salah satu variabel indikator transaksi perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia yang diteliti untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa merger yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktifitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor.

Volume perdagangan saham merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga saham, dimana harga mereflesikan tingkat informasi, dan merupakan salah satu variabel indikator transaksi perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia yang diteliti untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Perubahan volume

perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Sehingga return saham dan volume perdagangan saham merupakan indikator penting yang sangat berpengaruh terhadap reaksi pasar bagi perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ini juga sudah dilakukan oleh Nuraziz dan Pustikaningsih (2018) yang menyimpulkan bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada perusahaan setelah akuisisi selama empat periode (2010-2013) pada variabel *Current ratio*, *quick ratio*, *DAR*, *DER*, *FATO*, *NPM*, *ROI*, *ROE* dan *EPS* mengalami perbedaan yang signifikan. Hanya pada *TATO* tidak ditemukan perbedaan secara signifikan. Penelitian lain yang dilakukan oleh I Gusti Ary Suryawathy (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis meliputi rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* dan *quick ratio*; rasio leverage yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to total assets ratio*; dan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *return on investment*. Berdasarkan hasil pengujian empiris, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari semua rasio keuangan tersebut sebelum dan sesudah merger dilakukan. Terdapatnya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu menarik penulis untuk melakukan penelitian dan pengujian kembali dengan pengambilan sampel serta tahun akuisisi yang berbeda dari peneliti terdahulu.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terlihat dari sampel yang digunakan, baik dari jumlah sampel, nama perusahaan maupun tahun diadakannya penelitian. Selain itu, terdapat juga perbedaan pada metode analisis yang digunakan. Rasio keuangan yang digunakan setiap peneliti tidak selalu sama, rasio kinerja keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang dihitung dengan *Current Ratio*, rasio profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, rasio solvabilitas yang dihitung dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt Ratio* dan rasio aktivitas yang dihitung dengan *Turn Asset Turnover (TATO)*.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis kegiatan akuisisi terhadap tingkat volume perdagangan saham. Edward (2012) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volumen Activity (TVA)* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pada seluruh perusahaan sample. Chrisnanti (2015) meneliti perbedaan nilai *actual return*, *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger. Hasil dari penelitian tersebut ditemukan tidak adanya perbedaan yang berarti dari perbedaan nilai *actual return*, *abnormal return* dan *security return* sebelum dan sesudah kegiatan merger. Tetapi ditemukan perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah merger.

Aritonang, Djazuli dan Susanto (2009) melakukan analisis terhadap *return*, *abnormal return* dan volume perdagangan atas pengumuman akuisisi. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Pengujian aktivitas volume perdagangan untuk periode lima hari di seputar pengumuman, menghasilkan kesimpulan yang sama yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

**Tabel 1. 1 Data rata-rata dari CR, Debt Ratio, DER, ROA, ROE, NPM dan TATO pada 9 perusahaan yang melakukan Akuisisi**

Periode Kinerja Keuangan	t-3	t+1	t+2	t+3
<i>CR (x)</i>	2,500	1,909	2,275	2,351
<i>DER (x)</i>	0,086	0,023	0,029	-0,043
<i>Debt Ratio (x)</i>	0,139	0,022	0,087	-0,314
<i>ROA (%)</i>	0,190	1,571	0,112	-0,202
<i>ROE (%)</i>	0,431	0,535	0,504	0,527
<i>NPM (x)</i>	0,910	1,521	1,293	1,592
<i>TATO (x)</i>	1,068	0,643	0,615	0,663

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia 2014-2015 (data diolah)

**Tabel 1. 2 Data rata-rata dari TVA pada 10 perusahaan yang melakukan Akuisisi**

Sebelum	TVA	Sesudah	TVA
<b>t-1</b>	0,41	<b>t+1</b>	0,31
<b>t-2</b>	0,38	<b>t+2</b>	0,17
<b>t-3</b>	0,33	<b>t+3</b>	0,15
<b>t-4</b>	0,1	<b>t+4</b>	0,32
<b>t-5</b>	0,25	<b>t+5</b>	0,23
<b>t-6</b>	0,51	<b>t+6</b>	0,16
<b>t-7</b>	0,36	<b>t+7</b>	0,26
<b>t-8</b>	0,72	<b>t+8</b>	0,44
<b>t-9</b>	0,28	<b>t+9</b>	0,12
<b>t-10</b>	0,36	<b>t+10</b>	0,05
<b>t-11</b>	0,33	<b>t+11</b>	0,08

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia 2014-2015 (data diolah)

Dari Tabel 1.1 dan Tabel 1.2 diatas dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2014-2015, mengalami perbedaan kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio-rasio keuangan dan volume perdagangan sahamnya. Beberapa perusahaan yang setelah akuisisi ada yang mengalami kenaikan pada rasio-rasio keuangan dan volume perdagangan sahamnya.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti perusahaan yang melakukan akuisisi. Diharapkan akuisisi dapat membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh akuisisi dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Dari pertimbangan tersebut, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul: **“Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI”**

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian diatas, maka rumusan permasalahan penelitian ini terfokus pada:

Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan *Current Ratio*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Turn Asset Turnover (TATO)* dan Volume Perdagangan Saham (TVA)?

## 1.3. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ini adalah sebagai berikut:

Mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Current Ratio*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Turn Asset Turnover (TATO)* dan Volume Perdagangan Saham (TVA)

#### 1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan dengan dilaksanakannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih lanjut dalam permasalahan yang berkaitan dengan akuisisi dan sebagai tambahan pustaka bagi pihak-pihak lain yang memerlukan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis

Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis tentang akuisisi serta

permasalahan-permasalahan yang ada di dalamnya serta mendukung penelitian-penelitian sebelumnya.

b. Bagi perusahaan

Diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi serta bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan akuisisi.

#### 1.4. Sistematika Penulisan

Daftar isi yang direncanakan akan terbagi menjadi enam bab, dimana masing-masing bab terdiri dari sub bab dan sub-sub bab. Adapun garis besar sistematika penulisannya adalah sebagai berikut:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Di dalam bab ini berisikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta batasan masalah.

##### **BAB II : TELAAH PUSTAKA**

Pada bab ini akan menguraikan teori-teori yang diperoleh dari berbagai sumber dan literature berkaitan dengan Kinerja Keuangan, Volume Perdagangan Saham dan Akuisisi yang dilengkapi dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan yang terakhir adalah hipotesis.

##### **BAB III : METEDOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini akan diuraikan tentang metode penelitian yang terdiri dari lokasi penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan diakhiri dengan analisis data.

#### **BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Pada bab ini akan dimuat sejarah singkat organisasi, visi dan misi, struktur, serta gambaran aktifitas organisasi.

#### **BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Di dalam bab ini akan memaparkan hasil penelitian serta pembahasan yang didapat melalui hasil analisis data yang dilakukan secara deskriptif.

#### **BAB IV : PENUTUP**

Pada bab terakhir akan memuat kesimpulan terhadap hasil penelitian yang diperoleh dan memberikan saran pada lembaga yang dijadikan penelitian terkait kekurangan dan kelebihan yang telah diketahui berdasarkan hasil penelitian tersebut.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Laporan Keuangan

##### 2.1.1. Manfaat Penelitian

Laporan keuangan merupakan sebuah gambaran kondisi perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya mengenai pertumbuhan atau kemunduran, dan memungkinkan untuk diperbandingkan dengan perusahaan lain pada industri sejenis (Suharli, 2009).

Menurut Harahap (2002) laporan keuangan adalah laporan yang diharapkan dapat memberi informasi mengenai perusahaan, dan digabungkan dengan informasi yang lain, seperti industri, kondisi ekonomi, dapat memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan.

##### 2.1.2. Jenis Laporan Keuangan

Berdasarkan PSAK / Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, secara lebih spesifik laporan keuangan dapat dibedakan menjadi:

a. Laporan Laba Rugi

Laporan laba-rugi yaitu laporan keuangan yang memberikan informasi tentang hasil kegiatan operasi perusahaan (laba atau rugi) selama satu kurun waktu (periode) tertentu.

b. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal yaitu laporan keuangan yang memberikan informasi tentang perubahan ekuitas pemilik atau modal selama kurun waktu (periode) tertentu.

c. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi tentang aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan pada saat (tanggal) tertentu. Laporan Arus Kas

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas yaitu laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk merupakan pendapatan atau pinjaman dari pihak lain. Adapun arus kas keluar adalah biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan.

e. Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan berupa informasi baik yang bersifat keuangan maupun non keuangan yang bertujuan untuk memberikan penjelasan tentang kebijakan-kebijakan akuntansi yang digunakan oleh perusahaan, rincian pos-pos laporan keuangan, penjelasan kontrak-kontrak utang perusahaan dan lain-lain.

### 2.1.3. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai. Terdapat 4 (empat) karakteristik kualitatif pokok yaitu:

a. Dapat dipahami

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat dipahami peserta dan bentuk serta istilahnya disesuaikan dengan batas para pengguna.

b. Relevan

Laporan keuangan dianggap jika informasi yang disajikan didalamnya dapat mempengaruhi keputusan pengguna.

c. Keandalan

Informasi dalam laporan keuangan bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material.

d. Dapat diperbandingkan

Informasi yang disajikan akan lebih berguna bila dapat diperbandingkan dengan laporan keuangan pada periode sebelumnya.

### 2.1.4 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan umum laporan keuangan yaitu menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi serta

menunjukkan kinerja yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

## **2.2. Kinerja Keuangan**

### **2.2.1. Pengertian Kinerja Keuangan**

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001) adalah “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 akuisisi.

Kinerja keuangan suatu perusahaan juga dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Barlian, 2003). Pimpinan perusahaan atau manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang telah di analisis, karena hasil tersebut dapat dijadikan sebagai alat dalam pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang. Dengan menggunakan analisis rasio,

berdasarkan data dari laporan keuangan, akan dapat diketahui hasil-hasil finansial yang telah di capai di waktu-waktu yang lalu, dapat diketahui kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, serta hasil-hasil yang di anggap cukup baik.

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “*performing measurement*” (pengukuran kinerja) adalah kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003).

Rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena dengan analisis keuangan ini dapat digunakan untuk mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisa rasio keuangan akan diperoleh informasi mengenai penilaian keadaan perusahaan yang baik yang telah lampau, saat sekarang maupun ekspektasi dimasa yang akan datang, dari berbagai rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (*return* saham). Laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti, neraca, laporan rugi-laba, dan laporan aliran kas, masih belum dapat memberikan manfaat maksimal terhadap penggunanya, sebelum pengguna yang bersangkutan mengolah lebih lanjut dalam bentuk analisis laporan keuangan,

seperti rasio-rasio keuangan. Sehingga berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar kinerja keuangan perusahaan.

Rasio adalah alat yang dinyatakan dalam *arithmetic term* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua data keuangan. Cara membandingkannya ada dua macam (Bambang Riyanto, 1995), yaitu:

- a. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*historis ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
- b. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio rata-rata/rasio standar) untuk waktu yang sama.
- c. Pemilihan rasio keuangan didasarkan pada temuan penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Payamta (2001) yang menyatakan bahwa *likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, produktivitas, dan capital intensiveness* merupakan alat *predictor* untuk laba. Laporan keuangan berisi informasi penting untuk masyarakat, pemerintah, pemasok dan kreditur, pemilik perusahaan/pemegang saham, manajemen perusahaan, investor, pelanggan, dan karyawan, yang diperlukan secara tetap untuk

mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan. Analisis dari laporan keuangan bersifat relatif karena didasarkan pengetahuan dan menggunakan rasio atau nilai relatif. Analisis rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi. Rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan (Ridwan dan Inge, 2003).

### 2.2.2 Analisis Rasio Keuangan

Pada dasarnya analisis laporan keuangan merupakan cara untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan masa yang akan datang dengan melakukan perhitungan rasio-rasio. Terdapat beberapa cara yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, namun analisa menggunakan rasio lebih sering digunakan karena hasilnya memberikan pengukuran relatif dari operasi perusahaan. Syamsuddin (2007;39) mengatakan ada dua cara yang dapat digunakan dalam membandingkan rasio keuangan perusahaan, yaitu:

- a. *Cross-sectional Approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan membandingkan rasio-rasio antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat bersamaan. Tujuan pendekatan ini dilakukan adalah untuk mengetahui seberapa baik dan buruk suatu perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.
- b. *Time Series Analysis* yaitu membandingkan rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya dengan

bertujuan untuk menunjukkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran.

Rasio keuangan diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan signifikan dan relevan. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua sumber daya dan kemampuan yang dimiliki seperti; kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio profitabilitas digunakan oleh investor dan kreditur untuk menilai jumlah laba yang akan didapatkan investor dan jumlah laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar uang kepada kreditur Rasio-rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah: *Net Profit Margin*, *Return of Asset*, *Return of Equity* (Munawir, 2001).

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan membayar hutang jangka panjangnya atau hutang ketika perusahaan di likuidasi. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt ratio* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* (Harahap, 2008).

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset- aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO) (Munawir, 2001).

d. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo menggunakan aset lancar yang tersedia. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR) (Harahap, 2008).

Pada dasarnya perusahaan memutuskan untuk memilih dilakukannya akuisisi adalah dikarenakan harapan yang besar untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Secara logika dengan perusahaan melakukan akuisisi akan tercapai sinergi dan menghasilkan skala ekonomi yang lebih besar, karena perpaduan biaya *overhead* akan meningkatkan pendapatan yang lebih besar dari jumlah pendapatan sebelum akuisisi. Hal itu akan tampak jelas saat perusahaan yang melakukan akuisisi berada dalam bisnis yang sama, karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebih dapat dihilangkan sehingga kinerja perusahaan akan menjadi lebih efisien. (Gitman,2003).

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah. Aset serta saham akan menjadi lebih berkembang dengan akuisisi perusahaan, karena jika perusahaan tersebut bergabung dengan perusahaan yang lebih besar maka secara otomatis akan memiliki pasar saham yang lebih luas, sehingga saham yang diperoleh lebih liquid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil atau sebelum akuisisi (Gitman.2003). Jadi, dapat disimpulkan bahwa dengan perusahaan melakukan akuisisi maka perusahaan tersebut akan tercapa sinergi dan skala ekonomi yang lebih besar dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Hal tersebut akan menyebabkan kinerja keuangan perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik dari sebelum melakukan akuisisi.

### **2.3. Akuisisi**

#### **2.3.1. Pengertian Akuisisi**

Menurut Moin (2003), akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris). Secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis dapat diartikan sebagai

pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Menurut Sudarsanan (1999), akuisisi dapat didefinisikan sebagai sebuah perjanjian, perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain, dan para pemegang dari perusahaan lain menjadi sasaran akuisisi berhenti menjadi pemilik perusahaan. Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Perusahaan pengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan yang diakuisisi. Kendali yang dimaksud adalah untuk:

- a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- c. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat redaksi

Pengendalian ini yang memberikan manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. 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 oleh pihak pengakuisisi.

### 2.3.2. Alasan Melakukan Akuisisi

Beberapa tahun terakhir ini banyak terjadi peristiwa akuisisi, dimana setiap perusahaan yang melakukan memiliki alasan yang beragam. Menurut Agus Sartono (2001) ada beberapa alasan yang mendorong perusahaan untuk melakukan merger maupun akuisisi, diantaranya:

a. Skala yang Ekonomis

Yang dimaksud dengan skala yang ekonomis adalah skala operasi dengan biaya rata-rata terendah. Tidak jarang dengan melakukan merger maka usaha pemasaran dapat lebih efisien dan sistem akuntansi akan lebih baik. Skala ekonomis bukan hanya dalam artian proses produksi saja melainkan dalam bidang pemasaran, personalia, keuangan, tetapi juga bidang administrasi.

b. Memperbaiki Manajemen

Kurangnya motivasi untuk mencapai profit yang tinggi, kurangnya keberanian untuk mengambil resiko sering mengakibatkan perusahaan kalah dalam persaingan yang semakin sengit. Dengan merger atau akuisisi maka perusahaan dapat mempertahankan karyawannya hanya pada tingkat yang memang diperlukan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan.

c. Penghematan Pajak

Sering perusahaan mempunyai potensi memperoleh penghematan pajak, tetapi karena perusahaan tidak pernah dapat memperoleh laba maka penghematan itu kecil. Dari sisi perusahaan yang sedang berkembang, hal ini mempunyai manfaat ganda. Disamping adanya penghematan pajak, akuisisi juga dilakukan untuk memanfaatkan dana yang menganggur karena perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan pada umumnya memiliki surplus kas sehingga beban pajaknya dapat menjadi besar.

d. Diversifikasi

Alasan ini adalah pendorong bagi perusahaan yang ingin memiliki jenis usaha yang lebih besar tanpa harus melakukan dari awal. Dengan diversifikasi maka resiko yang harus dihadapi atas suatu saham dapat dikompensasi oleh saham yang lain dengan demikian resiko secara keseluruhan menjadi lebih kecil.

### 2.3.3. Klasifikasi Akuisisi

Klasifikasi akuisisi berdasarkan aktivitas ekonomis hanya dibagi menjadi tiga kelompok besar, yaitu akuisisi horisontal, akuisisi vertikal, dan akuisisi konglomerat (Hariyani,dkk 2011). Selain berdasarkan aktivitas ekonomisnya, akuisisi dapat diklasifikasikan berdasarkan objek yang diambil alih. Berdasarkan objek yang diambil alih, akuisisi dibedakan menjadi empat kelompok, yaitu :

a. Akuisisi terhadap Saham Perusahaan

Akuisisi saham adalah pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga pihak pengakuisisi berhak menjadi pemegang saham pengendali. Semakin besar nilai saham yang dimiliki, semakin besar pula pengaruh pemilik saham tersebut dalam menentukan arah perusahaan.

Akuisisi saham menyebabkan timbulnya hubungan antara induk perusahaan dan anak perusahaan. Induk perusahaan adalah perusahaan yang mengendalikan atau mengakuisisi saham anak perusahaan. Akuisisi saham pada umumnya dilakukan dengan cara membeli mayoritas saham biasa. Induk dan anak perusahaan disebut perusahaan afiliasi. Perusahaan pengakuisisi memperlakukan kepemilikannya di anak perusahaan sebagai investasi. Perusahaan pengakuisisi tidak memiliki secara hukum aset perusahaan yang diakuisisi, kecuali seluruh atau sebagian besar saham yang diakuisisi.

b. Akuisisi Aset atau Aktiva Perusahaan

Akuisisi aset dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan. Apabila aset yang dibeli hanya sebagian maka hal tersebut digolongkan sebagai akuisisi parsial. Akuisisi parsial terjadi jika pihak pengakuisisi membeli aset perusahaan yang akan diakuisisi lebih dari 50% tapi masih kurang dari 100%. Sementara itu, akuisisi penuh terjadi jika pihak pengakuisisi

membeli semua aset milik perusahaan yang akan diakuisisi. Akuisisi aset dapat dilakukan dengan menggunakan dua cara berikut:

1. Membeli aset perusahaan yang akan diambil alih secara tunai.
2. Membeli aset perusahaan dengan cara ditukar saham milik perusahaan yang mengakuisisi atau yang lazim dikenal sebagai *assets for share exchange*.

c. Akuisisi Kombinasi (Saham dan Aset)

Akuisisi kombinasi adalah akuisisi perusahaan yang dilakukan dengan cara membeli saham dan aset milik perusahaan target.

d. Akuisisi Bertahap

Akuisisi bertahap adalah proses akuisisi (pengambilalihan) yang dilakukan secara bertahap atau tidak secara langsung.

#### 2.3.4. Motif Akuisisi

Secara garis besar motif perusahaan melakukan akuisisi menurut Abdul Moin (2003) adalah sebagai berikut:

a. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Nilai Pemegang Saham (*shareholder value*) adalah imbalan yang diperoleh pemegang saham atas pembelian saham perusahaan.

Imbalan tersebut dapat dilihat dari return saham yang diterima oleh pemegang saham, yang pada akhirnya mengindikasikan besarnya abnormal return yang diterima oleh pemegang saham. Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Di samping itu motif ekonomi akuisisi yang lain meliputi:

1. Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegagalan memasuki pasar baru
2. Mengakses reputasi teknologi, produk, dan merk dagang
3. Memperoleh individu-individu sumber daya manusia yang professional
4. Membangun kekuatan pasar (*market power*)
5. Membangun kekuatan monopoli
6. Memperluas pangsa pasar
7. Mengurangi persaingan
8. Mendiversifikasi lini produk
9. Mempercepat pertumbuhan
10. Menstabilkan *cash flow* dan keuntungan

b. Motif Strategis

Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Akuisisi juga

memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain. Pengendalian ini bisa dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan mengakuisisi supplier untuk menjamin suplai input. Untuk mendapatkan posisi strategis dalam industri, perusahaan harus mendapatkan salah satu keunggulan melalui strategi kepemimpinan pasar (*market leadership*), kepemimpinan biaya (*cost leadership*), dan fokus. Apabila perusahaan menginginkan sebagai pemimpin pasar, perusahaan dapat melakukan merger dengan perusahaan lain yang berada pada industri yang sama sehingga pangsa pasar yang dimiliki semakin besar. Kepemimpinan biaya juga bisa dicapai melalui merger atau akuisisi untuk mendapatkan *economic of scale* dan *economic of scope*.

c. Motif Politis

Motif politis seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger dan akuisisi. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro..

d. Motif Perpajakan

Motif perpajakan termasuk motif yang mendasari akuisisi meskipun masih memerlukan pembuktian empirik. Apabila perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak ada kesempatan

investasi internal yang layak secara ekonomis, maka perusahaan bisa melakukan akuisisi sebagai cara penghindaran pajak.

Menurut Weston dan Copeland (2010) pengaruh pajak merupakan faktor motivasi yang penting dalam beberapa kasus. Argumen sinergi pajak adalah merger mempermudah pemanfaatan pelindung pajak yang belum sepenuhnya tersedia karena tidak adanya transaksi akuisisi. Sekalipun dalam penggabungan yang dilaksanakan untuk motif lain (misalnya, untuk mencapai sinergi operasi), transaksi distruktur untuk memaksimalkan keuntungan pajak dan meminimalkan kewajiban pajak sekaligus mematuhi peraturan Dinas Perpajakan.

e. Motif Sinergi

Salah satu motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi, dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah. Secara sederhana sinergi ditunjukkan dengan sebuah fenomena  $2 + 2 = 5$ . Dari angka ini terlihat manfaat ekstra ketika elemen-elemen, unit-unit, dan sumber daya kedua perusahaan bergabung. Dalam konteks akuisisi sinergi diartikan sebagai hasil ekstra yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kombinasi bisnis.

Menurut Brigham dalam Hariyani, dkk (2011) pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber (1) Penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; (2) Penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas; (3) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah merger dan (4) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan. Bentuk-bentuk sinergi diantaranya meliputi:

1. Sinergi Operasi

Menurut Weston dan Copeland (2010) sinergi operasi (*operating synergy*) atau ekonomi operasi dapat berupa merger horisontal atau vertikal. Dalam merger horisontal, sumber-sumber ekonomi operasi haruslah menghasilkan suatu bentuk ekonomi skala. Selanjutnya, sumber-sumber ekonomi tersebut akan mencerminkan keterpaduan dan pemanfaatan kapasitas secara lebih baik setelah terjadinya merger tersebut. Atau timbul unsur-unsur yang saling melengkapi dalam kemampuan organisasi sehingga mampu membuahkan keuntungan tertentu yang tidak akan mungkin dicapai dari investasi internal dalam jangka pendek.

Bidang lain untuk mencapai suatu ekonomi operasi adalah dengan merger vertikal. Dengan menggabungkan tahap-tahap yang berbeda-beda dari suatu bidang industri menjadi satu kesatuan akan membuahkan suatu koordinasi yang lebih efisien dari tahap-tahap industri tersebut. Alasannya ialah bahwa biaya komunikasi dan berbagai bentuk penawaran serta kecenderungan berspekulasi dapat dihindarkan dengan adanya integrasi vertikal.

## 2. Sinergi Finansial

Sinergi finansial (*financial synergy*) dihasilkan ketika perusahaan hasil merger memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Struktur permodalan yang kuat akan menjamin berlangsungnya aktivitas operasi perusahaan tanpa menghadapi kesulitan likuiditas. Akses yang semakin mudah terhadap sumber-sumber dana dimungkinkan ketika perusahaan memiliki ukuran yang semakin besar. Perusahaan memiliki struktur permodalan yang kuat dan *size* yang besar akan diberi kepercayaan yang positif oleh publik. Kondisi seperti ini akan memberikan dampak positif bagi perusahaan karena semakin meningkatnya kepercayaan pihak lain seperti lembaga-

lembaga keuangan sehingga mereka bersedia meminjamkan dana. Perusahaan yang memiliki kepercayaan dari publik seperti itu memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil daripada yang tidak memiliki kepercayaan publik.

### 3. Sinergi Manajerial

Sinergi manajerial (*managerial synergy*) dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* dari perusahaan yang satu ke perusahaan lain atau ketika secara bersama-sama mampu memanfaatkan kapasitas *know-how* yang mereka miliki. Manajemen yang seperti ini mampu bersinergi dalam mengambil keputusan-keputusan startegik. Transfer kapabilitas terutama sekali terjadi ketika sebuah perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang lebih baik merger dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja manajerial yang kurang bagus. Akuisisi memungkinkan perusahaan yang bidang manajemennya kurang baik mengambil manajemen pihak lain. Dengan penggabungan itu manajemen pun dapat ditingkatkan agar lebih efektif dan efisien. Perusahaan yang belum memiliki manajerial yang bagus perlu pembelajaran internal (*internal learning*) melalui merger dengan perusahaan lain apabila ingin memiliki keunggulan manajerial.

Weston dan Copeland (2010) menjeaskan bahwa manajer perusahaan dapat memanfaatkan suatu merger untuk mengurangi risiko diversifikasi yang tidak sistematis. Apabila para pemegang saham dapat bermain-main dengan risiko yang tidak sistematis dari suatu diversifikasi, maka para direksi perusahaan sangat berkepentingan dengan semua risiko karena sebagian besar dari kekayaan serta reputasinya sebagai eksekutif terikat erat dengan prestasinya dalam satu perusahaan. Ini merupakan contoh lain dari masalah organisasi yang dikaitkan dengan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan direksi.

#### 4. Sinergi Teknologi

Sinergi teknologi bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat. Perusahaan yang kebetulan agak tertinggal bidang perkembangan teknologinya dapat belajar banyak dari pihak perusahaan lain yang unggul dalam aspek teknologinya. Sinergi teknologi dapat terjadi misalnya pada departemen riset dan pengembangan, departemen *desain* dan *engineering*, proses *manufacturing*, dan teknologi informasi.

#### 5. Sinergi Pemasaran

Perusahaan yang melakukan merger akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

f. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

g. Motif Non Ekonomi

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

### 2.3.5 Keunggulan dan Kelemahan Akuisisi

Alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi adalah adanya manfaat lebih yang diperoleh darinya. Secara spesifik, keunggulan manfaat akuisisi menurut Abdul Moin (2003) dan Hariyani, dkk (2011) adalah sebagai berikut:

1. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas
2. Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal
5. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat
9. Merupakan investasi yang menguntungkan
10. Memperoleh kendali atas perusahaan lain
11. Menguasai pasokan bahan baku dan bahan penolong
12. Melakukan diversifikasi usaha
13. Memperbesar ukuran perusahaan

14. Memperkecil risiko usaha
15. Memperkecil tingkat persaingan usaha
16. Memperoleh teknologi baru milik perusahaan lain

Disamping memperoleh berbagai manfaat, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Proses integrasi yang tidak mudah
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat
3. Biaya konsultasi yang mahal
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi
5. Biaya koordinasi yang mahal
6. Seringkali menurunkan moral organisasi
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham

#### **2.3.6. Dampak Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan**

Dengan dilakukannya akuisisi oleh suatu perusahaan, akan muncul banyak perubahan pada kinerja perusahaan dan penampilan keuangan perusahaannya. Hal tersebut dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Keberhasilan akuisisi dapat dinilai melalui kinerja pada laporan keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi, baik bagi *bidder firm* maupun *target firm*. *Bidder firm* yang dimaksud disini adalah perusahaan pengakuisisi, sedangkan *target firm* adalah perusahaan yang

diakuisisi. Setelah kegiatan akuisisi terjadi, *bidder firm* tetap akan berdiri dengan nama dan identitas lamanya namun aset dan kewajibannya akan bertambah, didapat dari *target firm*, sedangkan *target firm* itu sendiri akan hilang dan menjadi bagian dari *bidding firm* (Ramakrishna, 2010).

Kinerja diambil sebagai salah satu indikator yang bisa menentukan baik atau buruknya keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Pengukuran kinerja dapat dijadikan tolak ukur oleh perusahaan agar perusahaan dapat terus bersaing dengan kompetitor, dan bagi investor pun informasi ini berfungsi sebagai dasar pengambilan keputusan apakah mereka akan tetap berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak (Munawir, 1995). Menurut teori dalam Moin (2003), ukuran perusahaan sudah pasti akan bertambah besar setelah melakukan akuisisi. Maka berdasarkan pengukuran akuntansi, apabila skala bertambah besar dan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari penggabungan usaha, laba perusahaan juga akan bertambah besar sehingga kinerja perusahaan setelah kegiatan akuisisi seharusnya menjadi lebih baik jika dibandingkan dengan kinerja sebelum akuisisi (Payamta, 2004).

Penelitian Healy, Palepu, dan Ruback (1990) mengungkapkan bahwa *merged firms* mengalami peningkatan signifikan dalam hal produktifitas aset setelah merger. *Merged firms* juga memperoleh tingkat pengembalian arus kas operasi yang lebih tinggi setelah merger. Penelitian ini juga menemukan bahwa ada hubungan positif yang kuat antara peningkatan arus kas operasi setelah merger dan tingkat pengembalian abnormal saham pada saat pengumuman

merger. Kenkel, Gilbert, dan Spence (2003) turut menemukan bahwa merger berhasil meningkatkan profitabilitas dan efisiensi perusahaan. Selain itu, secara keseluruhan, kinerja dari *merged firms* meningkat setelah bergabung (merger). Pernyataan Kenkel, Gilbert, dan Spence (2003) senada dengan hasil penelitian Rani, Yadav, dan Jain (2000) menemukan bahwa profitabilitas perusahaan di India yang melakukan akuisisi meningkat signifikan setelah akuisisi. Selain itu, ditemukan pula terdapat peningkatan pada *operating cash flow ratio* jangka panjang, yang didasarkan pada penjualan dan total aset perusahaan pengakuisisi. Namun penelitian ini juga menemukan bahwa kegiatan akuisisi tidak menghasilkan peningkatan pada *assets turnover ratio*.

#### **2.4. Volume Perdagangan Saham**

Volume perdagangan saham merupakan indikator untuk mengetahui kegiatan perdagangan saham atas reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman. Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif.

Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin

diminatinya saham tersebut oleh investor sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham.

Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Menurut Foster (1986) *Trading Volume Activity* dapat dihitung dengan:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

TVA = *Trading Volume Activity* (volume perdagangan saham)

## 2.5. Dampak Akuisisi terhadap Volume Perdagangan Saham

Baik buruknya informasi dalam pasar saham mempunyai peran penting yang dapat mempengaruhi berbagai macam transaksi perdagangan. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif. Khususnya pada perusahaan yang melakukan

Akuisisi dan Merger. Transaksi perdagangan dapat terjadi jika para investor memiliki pengharapan yang berbeda, perbedaan terdapat di antara para investor yang melakukan spekulasi. Hal ini akan menimbulkan rangsangan bagi para investor untuk melakukan perdagangan. Suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak melakukan perdagangan. Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang tidak diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan kegiatan perdagangan.

Para investor dapat menganalisis informasi yang diperoleh yang dapat membawa mereka kepada perdagangan saham atau membuat mereka melindungi investasinya dari resiko dan ketidakpastian pasar. Informasi ataupun pengumuman yang dipublikasikan oleh perusahaan juga akan diperhatikan oleh para investor dalam mengambil keputusan untuk menyeleksi secara efektif portofolio yang tersedia.

Ulfi Maryati (2012) menunjukkan hasil pengujian kumulatif rata-rata TVA dengan *event window* 11 hari bahwa kumulatif rata-rata TVA setelah event lebih besar dibandingkan dengan sebelum event, dan pengumuman merger berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Aritonang, et al (2009) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi untuk periode lima hari di seputar pengumuman.

## 2.6. Penelitian Terdahulu

Anis Aprilianti (2014) meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan transaksi akuisisi pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk terhadap PT Indolacto. Hasil dari penelitian adalah rasio CR, NPM, ROA, ROE, TATO, DER, DAR, EPS dan PER berbeda secara signifikan dan mengalami kenaikan pasca akuisisi.

Hanifah Nur Aziz (2018) meneliti tentang kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi/merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010-2013. Hasil dari pengujian Wilcoxon Signed Ranks Test untuk CR, Quick ratio, DER, DAR, FATO, NPM, ROI, ROE, dan EPS setelah akuisisi/merger memiliki nilai Asymp.Sig  $\alpha=0,05$  ( $>0,05$ ), tidak terdapat perbedaan signifikan. Sedangkan untuk TATO sesudah akuisisi/merger memiliki nilai Asymp.Sig  $\alpha=0,05$  ( $<0,05$ ), terdapat perbedaan signifikan pada TATO setelah perusahaan melakukan akuisisi/merger.

Firdaus dan Rodhiyah (2017) meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil dan pengujian menyatakan bahwa rasio CR dan TATO tidak memiliki perbedaan signifikan sebelum dan sesudah akuisisi, namun rasio DAR, DER, NPM, ROI, ROE, dan EPS berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Diyah Astuti Wicaksono (2018) meneliti tentang perbandingan kinerja keuangan dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger padaperusahaan jasa sub sektor telekomunikasi yang terdaftar dibursa efek

Indonesia periode 2011-2015. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan CR memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger. Sedangkan kinerja keuangan yang diprosikan dengan NPM, ROA, ROE, DER, EPS, TATO dan TVA tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

## 2.7. Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual dalam penelitian ini akan membandingkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Setelah melakukan akuisisi, biasanya perusahaan akan mengalami perubahan pada kinerja perusahaan dan posisi keuangan perusahaan. Keberhasilan dalam melakukan akuisisi akan terlihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diukur dengan menghitung *current ratio*, rasio profitabilitas yang diukur dengan menghitung *Return on Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return on Equity (ROE)*, rasio solvabilitas yang diukur dengan menghitung *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan rasio aktivitas yang diukur dengan *Turn Asset Turnover (TATO)* dan *Volume Perdagangan Saham (TVA)*. Berdasarkan yang sudah dipaparkan di atas, maka kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**



## 2.8. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis, dan kerangka pemikiran, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

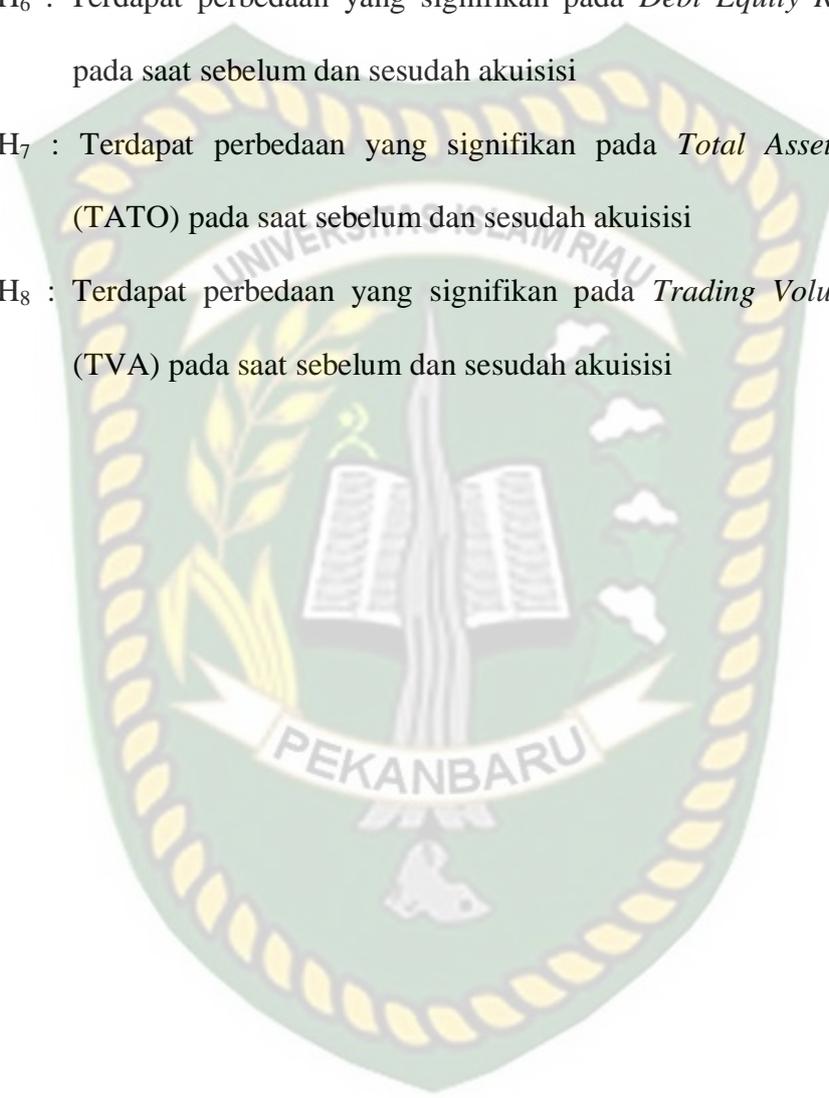
- H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Current Ratio* pada saat sebelum dan sesudah akuisisi
- H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Assets (ROA)* pada saat sebelum dan sesudah akuisisi
- H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return on Equitys (ROE)* pada saat sebelum dan sesudah akuisisi
- H<sub>4</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Net Profit Margin (NPM)* pada saat sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>5</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt Ratio* pada saat sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>6</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt Equity Ratio* (DER) pada saat sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>7</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Total Assets Turnover* (TATO) pada saat sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>8</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah akuisisi



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Lokasi/Objek Penelitian

Sugiyono (2017) mendefinisikan objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang suatu hal objektif, valid dan *reliable*. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2015.

#### 3.2. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Menurut Indriantoro (2002), operasional variabel adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Variabel itu sendiri menurut Sugiyono (2008) adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil suatu kesimpulan.

Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang pengukuran kinerja keuangan perusahaan 3 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 3 tahun sesudah melakukan akuisisi. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat.

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan volume perdagangan saham. Secara spesifik, kinerja keuangan disini difokuskan terhadap

kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi (Munawir, 2012). Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan indikator rasio keuangan, sebagai berikut:

a. *Current Ratio*

*Current Ratio* ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* memberikan informasi tentang kemampuan dari aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, serta aktiva lainnya. Sedangkan hutang lancar meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, serta hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2003).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Return on Asset (ROA)*

*Return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity* merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

$$\text{Return On Equity} = \text{laba bersih setelah pajak} : \text{ekuitas}$$

d. *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Menurut Weston dan Copeland (1998), semakin besar *Net Profit Margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

e. *Debt to Ratio*

*Debt to ratio* yaitu perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas atau Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

f. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Wahyono, 2002). Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

g. *Turn Asset Turnover (TATO)*

*Total Assets Turn Over* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien

penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh aktiva telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat (Sawir, 2009).

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

h. Volume Perdagangan Saham

Volume Perdagangan Saham merupakan indikator untuk mengetahui kegiatan perdagangan saham atas reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman. Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif. Perhitungan *Trading Volume Activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

Menurut Foster (1986) *Trading Volume Activity* dapat dihitung dengan:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

### 3.3. Populasi dan Sample Penelitian

Obyek penelitian terdiri dari populasi serta sampel penelitian, populasi merupakan wilayah generalisasi yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari, di mana wilayah generalisasi terdiri atas obyek/ subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dipilih karena kebanyakan populasi jumlahnya besar, dan peneliti tidak mungkin meneliti semua yang ada pada populasi karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, sehingga peneliti dapat menggunakan sampel untuk meneliti populasi tersebut (Sugiyono, 2008). Penelitian ini memakai seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan aktivitas akuisisi pada periode 2014-2015 sebagai populasi penelitian.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling method*. *Non-probability sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dapat dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2008), sedangkan *purposive*

*sampling method* adalah metode penentuan sampel secara tidak acak dengan adanya pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2008).

Berikut kriteria yang digunakan oleh peneliti dalam menentukan sampel penelitian:

- a. Perusahaan publik terdaftar di BEI yang melakukan aktivitas akuisisi dari tahun 2014 hingga 2015 pada tahun terakhir perusahaan tersebut melakukan aktivitas akuisisi.
- b. Perusahaan tidak termasuk jenis lembaga keuangan.
- c. Tanggal dilakukan akuisisi diketahui dengan jelas.
- d. Tersedia laporan keuangan untuk 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah aktivitas akuisisi yaitu laporan keuangan periode 2011-2018. Untuk perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2014, dibutuhkan laporan keuangan dari tahun 2011-2017. Sementara untuk perusahaan yang melakukan akuisisi dibutuhkan laporan keuangan dari tahun 2012-2018.
- e. Untuk menentukan volume perdagangan saham, dan resiko sistematis (*event study*) 6 hari bursa yang dihitung dari  $t = -3$  sampai  $t = +3$ , yaitu 3 hari sebelum pengumuman akuisisi, dan 3 hari sesudah akuisisi.

Berdasarkan kriteria tersebut dapat diperoleh sample sebanyak 9 perusahaan yang melakukan akuisisi. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sample dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Sample**

No	Tanggal Merger/Akuisisi	Nama Perusahaan	Jenis Perusahaan
1	03-Feb-15	PT First Media Tbk	Telekomunikasi
2	03-Mar-15	PT Tiphone Mobile Indonesia	Telekomunikasi
3	20-Feb-14	PT Modernland Reality Tbk	Real Estate
4	05-Mar-14	PT Medco Hidro Indonesia	Energi
5	25-Mar-14	PT Agung Podomoro Land Tbk	Real Estate
6	04-Apr-14	PT XL Axiata Tbk	Telekomunikasi
7	22-Mei-14	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Makanan dan Minuman
8	20-Jun-14	PT Greenwood Sejahtera	Properti
9	24-Jul-14	PT Astra Agro Lestari	Perkebunan

Sumber: Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015

### 3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan yang paling utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan (Sugiyono, 2017).

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar

di BEI selama tahun 2011-2018 dan jumlah saham yang beredar 3 hari sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder atau studi kepustakaan dengan cara :

a. *Field Research*

Untuk memperoleh data, penulis mengadakan penelitian langsung ke Bursa Efek Indonesia untuk memperoleh data-data yang diperlukan.

b. *Library Research*

Penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan literatur teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti sebagai data penunjang. Sumber-sumber ini digunakan sebagai tinjauan pustaka untuk menganalisis dan membahas permasalahan penelitian ini.

c. *Internet Research*

Metode pengumpulan data dimana data dan informasi diperoleh dari situs website yang berisi harga saham harian penutup, jumlah transaksi perdagangan saham, dan keseleruhan jumlah yang beredar pada waktu tertentu.

### **3.5. Teknik Analisis Data**

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Menurut Ghozali (2011) statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui gambaran perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Statistik deskriptif

menggambarkan data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian.

### 3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *kolmogorov-smirnov* test. Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya (Ghozali, 2011).

Hipotesis nol ( $H_0$ ) dinyatakan bahwa dari masing masing variabel penelitian pada periode sebelum dan setelah melakukan akuisisi berdistribusi normal. Penentuan normal tidaknya data ditentukan, apabila hasil signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan ( $>0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya apabila signifikansi uji lebih kecil dari signifikansi yang ditentukan ( $<0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan data tersebut dinyatakan terdistribusi tidak normal.

### 3.5.3. Uji Hipotesis

#### 3.5.3.1 Uji Peringkat Bertanda Wilcoxon (Wilcoxon's Signed Ranks Test)

Dari hasil uji normalitas, apabila hasilnya menunjukkan sampel berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik *non parametric* yaitu *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Menurut Ghozali (2006) uji peringkat bertanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan

(*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha=5\%$ ) maka jika  $prob < \text{taraf signifikansi}$  yang telah ditetapkan, hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima dan  $H_0$  ditolak, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan antara masing-masing rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi. Langkah-langkah dalam penggunaan uji peringkat bertanda *Wilcoxon* adalah sebagai berikut:

1. Menyatakan Hipotesis Alternatif
2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha = 5\%$ ).
3. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
4. Menarik kesimpulan statistik.
  - a.  $H_a$  diterima jika nilai *Asymp Sig.* residual data  $< \alpha=5\%$  (0,05)
  - b.  $H_a$  ditolak jika nilai *Asymp Sig.* residual data  $> \alpha=5\%$  (0,05).

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM SUBJEK PENELITIAN

#### 4.1. PT First Media Tbk

##### 1. Gambaran Umum Perusahaan

PT First Media Tbk sebelumnya bernama PT Broadband Multimedia Tbk, adalah perusahaan publik Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. First Media menyediakan jasa layanan internet pita lebar, televisi kabel, dan komunikasi data, yang secara keseluruhan diperkenalkan sebagai “*Triple Play*”. Jaringannya meliputi Jabodetabek, Surabaya, dan Bandung. First Media merupakan anak perusahaan Lippo Grup. First Media juga memegang penuh saham kepemilikan saham PT Citra Ayunda Pariwara yang menguasai 80% saham PT Direct Vision, perusahaan yang mengoperasikan jasa televisi satelit Astro Nusantara.

First Media didirikan tahun 1994 dengan nama PT Broadband Multimedia Tbk. Pada Maret 1999, Broadband Multimedia mulai memasarkan diri secara komersial dengan merek dagang Kabelvision, yang diikuti pada tahun-tahun berikutnya dengan peluncuran Digital1 dan MyNet.

16 Juni 2007, Broadband Multimedia mengganti namanya menjadi First Media, sekaligus meluncurkan identitas dengan merek baru sebagai penyedia layanan “*Triple Play*”. Kabelvision dan Digital1 disatukan di bawah produk Home Cable, sementara Mynet menjadi FastNet. Akhir

Agustus 2007, Lippo Group mengumumkan kucuran investasi sebesar \$650 juta selama empat tahun kedepan kepada First Media. Kucuran dana tadi akan di investasikan ke berbagai layanan pengembangan konten dan belanja internet, TV kabel, HDTV, akses pita lebar, layanan nirkabel, fasilitas penyimpanan data, serta layanan telpon. Dalam kucuran dana tersebut, Lippo Group menggandeng perusahaan Shanghai Media Entertainment Group (melalui anak perusahaan STR), Cisco, dan Motorola untuk pembangunan jaringan serta pembiayaan proyek tersebut.

First Media memiliki dan mengoperasikan teknologi jaringan kabel Hybrid Fiber-Coaxial ('HFC') dua arah pada frekuensi 870 Mhz yang memiliki ujung terminal di Jakarta (BeritaSatu Plaza), Bandung (Binong), dan Surabaya (Gubeng). Digitalisasi memungkinkan kompresi data yang lebih besar untuk ditransmisikan melalui kabel, dengan demikian meningkatkan kapasitas kabel untuk melakukan transmisi internet berkecepatan tinggi, hingga mampu mentransmisi 100 saluran TV secara serempak, serta volume data yang sangat besar yang diperlukan demi kelancaran aplikasi beberapa industri.

Tahun 2006, First Media secara bertahap mulai mengalihkan jaringan kabelnya menjadi digital, dan pada akhir 2007 telah dilaksanakan hingga 70% dari keseluruhan jaringan, dan diperkirakan akan selesai pada tahun 2008. Pada tahun 2007, jaringan kabel First Media menjangkau

3.700 kilometer, dengan kabel ke rumah sejumlah 400.000 dan penetrasi lebih dari 35% dan terus bertambah.

2. Misi

- a. Menjadi pelopor di bidangnya
- b. Mengutamakan kompetensi dan profesionalisme
- c. Fokus pada pelanggan
- d. Menjadi pilihan utama untuk berkarir
- e. Warga usaha yang bertanggung jawab

3. Visi

Menjadi perusahaan penyelenggara jasa Megamedia terpadu terkemuka di Indonesia yang memanfaatkan teknologi internet pita lebar guna menciptakan nilai tambah kepada para Pemangku Kepentingan. Visi perseroan mencakup ladsan layanan Enam-C yang terpadu, yaitu :

- Cable TV – Multi-Channels Interactive Television\
- Computer – Layanan Broadband Internet
- Communication – Layanan Data Komunikasi
- Content – Kontent untuk Internet dan TV
- Channels – Memproduksi “in-House Channel”
- Commerce – TV Home Shopping dan Internet E-Commerce

## 4.2 PT. Tiphone Mobile Indonesia Tbk

### 1. Gambaran Umum

PT Tiphone Mobile Indonesia (Perseroan) berdiri pada tanggal 25 Juni 2008. Perseroan didirikan untuk menjawab kebutuhan industri telekomunikasi seluler di Indonesia. Bidang usaha Perseroan adalah perdagangan perangkat telekomunikasi, yaitu telepon seluler beserta suku cadang, aksesoris, pulsa, dan jasa perbaikan (reparasi).

Sebagai perusahaan yang terus berkembang dan menjadi yang terdepan, Perseroan memiliki cakupan layanan yang luas serta mengusung prinsip bisnis *one stop solution*. PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk dikenal luas dalam bidang telekomunikasi sebagai Perseroan yang menyuguhkan layanan penjualan pulsa isi ulang dan kartu perdana, penjualan telepon seluler dan perangkat komunikasi, layanan purna jual, serta layanan penyedia konten.

Perseroan memulai usahanya di industri telekomunikasi seluler dengan meluncurkan produk ponsel bermerek Tiphone. Ponsel Tiphone hadir dengan desain modern dan menarik, serta dilengkapi fitur-fitur terbaru yang ditawarkan dengan harga terjangkau jika dibandingkan dengan produk- produk sekelasnya.

Pada tahun 2010, PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk melakukan perluasan bidang usahanya ke bidang jasa perbaikan (reparasi) telepon seluler dan penyediaan aplikasi dan konten telepon seluler dengan mendirikan dua

anak perusahaan, yaitu PT Setia Utama Service (SUS) dan PT Setia Utama Media Aplikasi (SUMA).

Di awal tahun 2011, Perseroan kembali melakukan akuisisi pada dua perusahaan, yaitu Telesindo Shop (TS) yang bergerak pada bidang retail dan outlet, serta PT Excel Utama Indonesia (EUI) yang merupakan dealer nasional dan distributor XL Axiata. Dengan pengembangan ini, PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk meyakini bahwa hubungan kerjasama dan kontribusi positif antara Perseroan dan Anak Perusahaan dapat meningkatkan kinerja Perseroan.

Sebagai perusahaan yang terus berkembang dan menjadi yang terbaik, PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk tak hanya fokus dalam menggelar bisnis utamanya, Perseroan juga memperhatikan pentingnya layanan tambahan bagi kemudahan dan kenyamanan konsumen. Untuk itu Perseroan melengkapi layanannya dengan menyediakan produk telepon seluler merek internasional, disamping merek Tiphone, beserta aksesorisnya. Tak ketinggalan, Perseroan juga menawarkan jasa perbaikan perangkat keras dan lunak, penjualan suku cadang, serta galeri produk yang didukung dengan konsep toko retail terbaru.

Saat ini, Perseroan telah menjadi distributor untuk sejumlah merek ponsel ternama, seperti Samsung, LG, HTC, Blackberry, Apple, dan juga Tiphone. Keseriusan Perseroan untuk menjadi distributor terdepan ditunjukkan dengan melakukan sejumlah langkah strategis, seperti menjalin kerjasama distribusi produk ponsel LG dengan cakupan nasional, serta melakukan akuisisi pada sejumlah distributor besar, seperti mengakuisisi PT Mitra Telekomunikasi

Selular yang merupakan importir dan distributor produk Apple, serta mengakuisisi PT Poin Multimedia Nusantara sebagai distributor Samsung di wilayah Bandung.

Dalam penjualan kartu perdana prabayar dan voucher isi ulang, Perseroan Tbk menjalin kerjasama dengan PT Telekomunikasi Seluler (Telkomsel) dan Telkom Flexi yang merupakan grup PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, serta PT XL Axiata Tbk.

Keberhasilan PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk dalam melakukan penjualan kartu perdana prabayar dan voucher isi ulang telah diakui oleh sejumlah operator yang menjadi rekanan. Hal tersebut tercermin dengan diraihnya sejumlah penghargaan bagi Perseroan, beberapa diantaranya adalah menjadi Distributor Telkomsel Terbaik untuk 8 tahun secara beruntun, dan Distributor XL Axiata Terbaik untuk 4 tahun berturut-turut.

Untuk mendukung semua usaha yang dijalankan dan mempercepat pertumbuhan Perseroan, maka pada Januari tahun 2012 Perseroan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (IDX) dengan kode perdagangan saham TELE.

Pada tahun 2014 lalu, PT PINS Indonesia, anak perusahaan Telkom Group, telah menjadi salah satu pemegang saham Perseroan. Dengan masuknya PT PINS Indonesia, Perseroan akan fokus dalam pendistribusian produk-produk Telkom Group, khususnya Telkomsel.

Kemajuan Perseroan tidak terlepas dari beberapa faktor yang memberi kontribusi positif, yaitu kondisi perekonomian Indonesia yang kondusif dan stabil, perkembangan dan ketersediaan akses teknologi seluler, penetrasi pengguna telepon seluler yang semakin meningkat, berkembangnya fitur dan fungsi telepon seluler, dan banyaknya operator jaringan seluler yang kini bersaing ketat dalam iklim industri yang positif.

## 2. Misi

Menyukseskan peran kemitraan yang terpercaya dan berperan aktif dalam pembangunan masyarakat teknologi informasi di Indonesia.

## 3. Visi

Menjadi Penyedia jasa, produk, konten dan multimedia telekomunikasi selular yang terkemuka dan terutama di Indonesia.

### 4.3. PT Modernland Realty Tbk

#### 1. Gambaran Umum

PT Modernland Realty Tbk (Modernland) didirikan pada tahun 1983 dengan nama PT Modernland Realty Ltd. berdasarkan Akta No.15 tanggal 8 Agustus 1983 yang dibuat di hadapan Hendra Karyadi, S.H., notaris di Jakarta, dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Keputusan No.C2-7390.HT.01.01 Tahun 1983 tanggal 12 November 1983.

Perseroan bergerak dalam bidang usaha pembangunan perumahan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun/apartemen, pengelolaan hotel, perkantoran, industri pembuatan panel, jasa dan pengelolaan

lapangan golf, serta melakukan usaha sebagai perusahaan investasi yang berkaitan dengan properti, sarana dan prasarana.

Pada tahun 1993, Perseroan mencatatkan 74.800.000 lembar sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dengan kode MDLN. Sejak saat itu, Perseroan menjadi perusahaan terbuka dengan nama PT Modernland Realty Tbk. Anggaran Dasar Perseroan mengalami perubahan seluruhnya sehubungan dengan penyesuaian terhadap

Undang-Undang Perseroan Terbatas sebagaimana termaktub dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar PT Modernland Realty Tbk. No. 32 tanggal 27 Juni 2008, yang dibuat dihadapan Wahyu Nurani, S.H., Notaris di Jakarta dan telah memperoleh Persetujuan dari Menkumham melalui Surat Keputusan No. AHU-69149.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 24 September 2008 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0091269.AH.01.09.

Tahun 2008 tanggal 24 September 2008. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perseroan adalah sehubungan dengan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) pada modal ditempatkan dan disetor penuh Perseroan dengan rasio 1 banding 2, sehingga selanjutnya Saham Seri A dan Saham Seri B memiliki nominal berturut-turut Rp250,00 dan Rp125,00 sebagaimana termaktub dalam akta Pernyataan Keputusan Rapat Perseroan Terbatas PT Modernland Realty Tbk. No. 94 tanggal 27 September 2013, yang dibuat di hadapan FX.

Budi Santoso Isbandi, S.H., Notaris di Jakarta yang telah memperoleh Persetujuan dari Menkumham melalui Surat Keputusan Nomor: AHU-59557.AH.01.02.Tahun 2013 tanggal 19 November 2013 serta telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0108815.AH.01.09.Tahun 2013 tanggal 19 November 2013. Dalam rentang waktu lebih dari tiga puluh tahun, Modernland telah memantapkan posisinya sebagai pengembang properti terdepan di Indonesia. Brand Modernland telah dikenal dan melekat pada berbagai proye residensial, kota mandiri, kawasan industri dan komersial terkemuka seperti Kota Modern, Modernpark, Modernhill, Jakarta Garden City, Modern Industrial Estat, Novotel Gajah Mada, Padang Golf Modern, Lowcost Housing dan Modern Panel Indonesia.

## 2. Misi

Strategi Perseroan sebagai bagian dari penjabaran Visi dan Misi Modernland merupakan rangkaian tahapan strategis untuk mencapai tujuan Perseroan, sebagai berikut:

- a. Investasi tanah yang aman untuk pertumbuhan jangka panjang
- b. Mencari pendanaan yang efisien melalui Corporate Action.
- c. Memulai dari rancangan hingga pekerjaan utama.
- d. Seleksi sumber daya manusia terbaik.

### **4.4. PT Medco Energi Internasional Tbk**

- a. Gambaran Umum

PT Medco Energi Internasional Tbk atau biasa dikenal dengan MedcoEnergi merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang eksploitasi dan pengeboran minyak dan gas pertama di Indonesia. Perusahaan ini merupakan salah satu unit bisnis dari Medco Group yang membawahi bidang energi. Medco Group sendiri merupakan perusahaan yang telah menaungi beberapa unit usaha yakni bidang agribisnis dengan PT API METRA PALMA, bidang konstruksi dengan PT MULTI FABRINDO GEMILANG, bidang keuangan dengan PT HIMPUNAN BANK SAUDARA 1906 serta dalam bidang energi dengan PT Medco Energi Internasional Tbk.

Perkembangan MedcoEnergi hingga saat ini tidak terlepas dari usaha yang dirintis pertama kali oleh sang pendiri MedcoEnergi. MedcoEnergi didirikan pada tanggal 9 Juni 1980 oleh pengusaha muda bernama Arifin Panigoro. Bekerjasama dengan rekannya bernama Hertriono Kartowisastro (sekarang menjadi Direktur Utama PT Apexindo Pratama Duta Tbk.), dia mulai menggeluti usaha jasa pengeboran minyak dan gas. Eksplorasi serta produksi minyak dan gas mulai dilakukan ketika perusahaan mengakuisisi Tesoro yang berbasis di Kalimantan Timur pada tahun 1992. Selain itu perusahaan juga mengakuisisi 100% saham PT Stanvac Indonesia dari Exxon dan Mobil Oil pada tahun 1995. Selanjutnya perusahaan berhasil melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1994 untuk memperluas bisnis perusahaan hingga merambah industri kimia. Sejak tahun 1997 perusahaan juga berhasil menjalin kerjasama dengan Pertamina. Dalam kerjasama tersebut

dihasilkan sebuah Perjanjian Manajemen Operasi Bersama yang di tanda tangani bersama dengan kesepakatan pengoperasian pabrik methanol milik Pertamina yang ada di Pulau Bunyu, Kalimantan Timur.

MedcoEnergi terus berupaya menciptakan inovasi-inovasi terbaru dalam mengembangkan bisnis-nya. Pada tahun 2004, MedcoEnergi semakin memperluas kegiatan hulu minyak dan gas perusahaan dengan mengakuisisi 100% saham milik perusahaan minyak dan gas Australia yang telah beroperasi di Amerika Serikat, Timur Tengah dan Asia Tenggara, termasuk Indonesia yakni Novus Petroleum Ltd. Di tahun yang sama, MedcoEnergi juga mulai mengoperasikan pabrik LPG. Saat ini perusahaan telah menjelma menjadi perusahaan energi ter-integritas di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan keterlibatan perusahaan dalam bisnis eksplorasi dan produksi minyak dan gas, jasa pengeboran, produksi metanol dan LPG serta yang terbaru yaitu pembangkit tenaga listrik. Perusahaan juga dibantu dengan lebih dari 6.000 personel yang menangani berbagai aktivitas operasional di seluruh dunia, yakni Indonesia, Amerika Serikat, Libia, Yaman, Kamboja, Oman dan Tunisia. Selain itu anak perusahaan telah mengoperasikan 8 anjungan pengeboran darat dan 7 anjungan pengeboran lepas pantai serta 2 anjungan perairan dalam dari jenis jack-up. Dengan tekad dan semangat yang keras, ke depan-nya perusahaan ingin selalu menjadi perusahaan energi terkemuka di kawasan Asia Pasifik.

b. Misi

Memastikan setiap proyek terlaksana tepat waktu sesuai standar tertinggi tata kelola perusahaan yang baik dan keselamatan. Disamping itu, kami berdedikasi terhadap perlindungan dan pelestarian lingkungan serta implementasi program tanggung jawab social perusahaan yang efektif dan berkesinambungan.

c. Visi

Menjadi perusahaan energy pilihan bagi seluruh pemangku kepentingan.

#### **4.5. PT Agung Podomoro Land Tbk**

##### 1. Gambaran Umum

PT. Agung Podomoro Land (IDX: APLN) merupakan konsorsium dari tujuh pengembang properti terkemuka yang gemilang dibangun delapan proyek prestisius di Jakarta dan Bandung. Agung Podomoro Group, perusahaan induknya, telah tampil di bisnis properti selama lebih dari 40 tahun, tanggal kembali ketika Anton Haliman mulai membangun proyek pertama di Simprug, Jakarta Selatan.

Salah satu karya terkenal Anton Haliman adalah pengembangan lahan di Sunter, Jakarta Utara, berubah menjadi sebuah kompleks perumahan elit. Proyek ini diresmikan sebagai pencapaian paling luar biasa dalam industri real estate di Jakarta. Pada tahun 1986, kepemimpinan adalah Trihatma Haliman didelegasikan kepada Kusuma, putra Anton Haliman.

Sebelas tahun kemudian, memprakarsai pengembangan rendah-biaya proyek-proyek perumahan di dekat daerah pusat bisnis di Jakarta. Konsep lain

dalam mengakomodasi terobosan perumahan urgensi dekat kota yang hidup dikenal sebagai Sertifikasi "Kembali ke Kota" telah mengakibatkan ISO 9001. Prospek dan peluang yang mendasari telah mendorong Agung Podomoro kelompok untuk bekerja dalam sinergi strategis di bawah Tanah Agung Podomoro. Sekarang, perusahaan sedang melakukan berdirinya sebelas perkembangan senyawa utama.

## 2. Misi

- a. Memenuhi kebutuhan masyarakat akan perumahan dan area komersial yang berkualitas.
- b. Mengoptimalkan pengembalian investasi dari rekan usaha dan pemegang saham.
- c. Menjadi perusahaan pengembang yang mampu memberikan nilai lebih bagi para karyawan.
- d. Mendukung program pemerintah dalam rangka mendorong pembangunan perkotaan dan dalam meningkatkan indeks pengembangan manusia.

## 3. Visi

Terus bertumbuh menjadi pengembang terpadu dalam bisnis properti dan berkomitmen penuh untuk memberikan nilai yang optimal bagi pelanggan, rekan usaha, pemegang saham, dan masyarakat.

### 4.6. PT XL Axiata Tbk

- a. Gambaran Umum

Memulai usaha sebagai perusahaan dagang dan jasa umum pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Pada tahun 1996, XL memasuki sektor telekomunikasi setelah mendapatkan izin operasi GSM 900 dan secara resmi meluncurkan layanan GSM. Dengan demikian, XL menjadi perusahaan swasta pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telepon seluler. Di kemudian hari, melalui perjanjian kerjasama dengan Grup Rajawali dan tiga investor asing (NYNEX, AIF dan Mitsui), nama Perseroan diubah menjadi PT Excelcomindo Pratama.

Pada September 2005, XL melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) dan mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang sekarang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat itu, XL merupakan anak perusahaan Indocel Holding Sdn. Bhd., yang sekarang dikenal sebagai Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd., yang seluruh sahamnya dimiliki oleh TM International Sdn. Bhd. ("TMI") melalui TM International (L) Limited. Pada tahun 2009, TMI berganti nama menjadi Axiata Group Berhad ("Axiata") dan di tahun yang sama PT Excelcomindo Pratama Tbk. berganti nama menjadi PT XL Axiata Tbk. untuk kepentingan sinergi. Saat ini, mayoritas saham XL dimiliki oleh Axiata melalui Axiata Investments (Indonesia) Sdn. Bhd (66,5 persen) dan sisanya dipegang oleh publik (33,5 persen).

Dengan pengalaman lebih dari 17 tahun beroperasi di pasar Indonesia, PT XL Axiata Tbk. (Selanjutnya disebut sebagai "XL" atau "Perseroan") merupakan salah satu penyedia layanan seluler terkemuka di Indonesia. Saat

ini, XL dipandang sebagai salah satu penyedia layanan seluler untuk Data dan Telepon terkemuka di Indonesia. Sebagai salah satu perusahaan telekomunikasi seluler terkemuka di Indonesia, melalui jangkauan jaringan dan layanan yang luas di seluruh Indonesia, XL menyediakan layanan bagi pelanggan ritel dan menawarkan solusi bisnis untuk pelanggan korporat. Layanan-layanan ini meliputi Data, Voice, SMS, dan layanan bernilai tambah telekomunikasi seluler lainnya. XL mengoperasikan jaringan pada teknologi GSM 900/DCS 1800 dan IMT-2000/3G. XL juga memegang Izin Penyelenggaraan Jasa Penyediaan Konten, Izin Penyelenggaraan Jasa Akses Internet (ISP), Izin Penyelenggaraan Jasa Interkoneksi Internet (NAP), Izin Penyelenggaraan Jasa Internet Telepon untuk Keperluan Publik (VoIP), Izin Penyelenggaraan Jaringan Tetap Tertutup (Closed Fixed Network/Leased Line) serta Izin Penyelenggaraan Penyelenggaraan Jasa Pengiriman Uang dan Izin Penerbit E-Money dari Bank Indonesia yang memungkinkan XL untuk dapat menyediakan jasa pengiriman uang kepada pelanggannya.

b. Visi

Menjadi juara seluler Indonesia – memuaskan pelanggan, pemegang saham dan karyawan.

c. Misi

1. Harga terjangkau dengan pilihan produk dan layanan yang menarik dan memberikan nilai lebih bagi pelanggan.
2. Meningkatkan pengalaman pelanggan.

3. Memastikan pengelolaan beban jaringan yang memadai dan memaksimalkan kapasitas serta kualitas
4. Mempertahankan keuntungan dengan terus meningkatkan pangsa pasar seiring dengan upaya untuk tetap mempertahankan organisasi yang ramping dan manajemen biaya yang cermat.
5. Menggunakan kesempatan dalam layanan data dan Value Added Services
6. Meningkatkan efisiensi dalam sistem distribusi untuk menghasilkan jaringan distributor dengan kinerja yang tinggi, loyal, dan produktif.
7. Memperkuat atribut merk

#### **4.7. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk**

##### **a. Gambaran Umum**

PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (TPSF) merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 yang pada awalnya hanya bergerak di bisnis makanan (TPS Food). Sejalan dengan proses transformasi bisnis yang dimulai pada 2009, TPSF telah menjadi salah satu perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100. Pada 2011, TPSF menjadi salah satu perusahaan yang termasuk dalam daftar “A List of the Top 40 Best Performing Listed Company” dari Majalah Forbes Indonesia dan pada 2012, TPSF mendapatkan penghargaan Indonesia Best Corporate Transformation dari Majalah SWA. Selain itu, TPSF juga dianugerahi

penghargaan Asia's Best Companies 2014 kategori Best Small Cap dari Finance Asia dan termasuk dalam daftar 20 Rising Global Stars dari Forbes Indonesia pada 2014.

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk hadir dalam industri makanan dengan kesadaran bahwa industri ini harus dihadapi dengan inovasi dan penciptaan produk yang berkualitas serta berdaya saing tinggi. Dalam upaya mengukuhkan keberadaan Perusahaan, perusahaan memposisikan diri untuk menjadi Perusahaan pengolahan pangan dengan teknologi modern. Diiringi dengan komitmen yang kuat dan inovasi yang dijalankan secara berkelanjutan, kontribusi Perusahaan terhadap perolehan industri akan semakin meningkat.

Perusahaan tetap fokus pada pertumbuhan bisnis dan meningkatkan *corporate image* yang lebih baik di mata seluruh pemangku kepentingan. Perusahaan juga mengarahkan agar Perusahaan selalu berupaya memperkuat positioning setiap produk dan melakukan diferensiasi melalui *strategy quality* dan *strategy value*. *Strategy quality* adalah memberikan produk-produk dengan kualitas yang lebih baik dibanding produk kompetitor sehingga menghasilkan kepuasan dan loyalitas dari pelanggan. Perusahaan menerapkan *strategy value* dengan memberikan nilai yang lebih bagi customer baik melalui fungsional yang lebih banyak, layanan yang lebih baik maupun dengan mempertahankan harga yang terjangkau untuk produk-produk yang dijual.

Perusahaan berkomitmen untuk menghasilkan produk bermutu tinggi yang senantiasa dilakukan dengan sepenuh hati. Setiap langkah menjadi rekam jejak sejarah Perusahaan yang membingkai komitmen dalam menghadirkan produk-produk berkualitas. Kini saatnya, bagi perusahaan untuk tetap memantapkan langkah dan menyongsong tantangan yang membenteng dengan penuh percaya diri.

Selama tiga tahun terakhir, sejalan dengan proses transformasi bisnis yang dicanangkan pada akhir tahun 2009, TPSF telah berkembang pesat dengan kombinasi akuisisi dan pola pertumbuhan internal. Dengan komitmen untuk meningkatkan nilai perusahaan dari waktu ke waktu, kedua teknik tersebut sejauh ini mampu meningkatkan masa hidup perusahaan serta meningkatkan kontribusinya terhadap pembangunan Indonesia. Proses Transformasi Bisnis secara berkelanjutan dilaksanakan dengan senantiasa menumbuhkan daya saing perusahaan menuju kepada performance terbaik.

Dengan terus membangun kapabilitas sumber daya manusia, inovasi dan efisiensi di setiap lini kerja dan kepemimpinan yang mempunyai visi kuat, TPSF yakin akan dapat memenuhi komitmen untuk memberikan kepuasan bagi pelanggan, keuntungan bagi investor, dan memberikan manfaat bagi semua pihak yang terlibat dan kepada bangsa dan negara.

b. Visi

Menjadi sebuah perusahaan berwawasan nasional yang membangun Indonesia, hebat, dan sukses di “*food and related businesses*” yang bereputasi dan berkontribusi meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

c. Misi

- Menyediakan barang dan jasa yang berkualitas dan inovatif di bidang “*food and related businesses*” yang mampu menciptakan nilai tambah untuk semua pelanggan kita.
- Menjadi perusahaan yang hebat dengan cara membangun sistem jalur ganda dalam organisasi kita: “Orang yang tepat dan sistem yang baik”.
- Membangun budaya disiplin dan sumber daya manusia pembelajar untuk memaksimalkan kekuatan karyawan dan organisasi kita
- Memiliki kekuatan seperti perusahaan multinasional namun dengan kelincahan seperti sebuah perusahaan kecil
- Menjunjung tinggi nilai-nilai profesionalisme dan tata kelola perusahaan yang baik
- Secara konsisten memberikan keuntungan di atas standar pasar atas dana pemegang saham

#### 4.8. PT Greenwood Sejahtera Tbk

a. Gambaran Umum

PT Greenwood Sejahtera Tbk atau Perusahaan terbatas, perusahaan ini berdomisili di TCC Batavia Tower One Building lantai 35, Jl. K.H. Mas

Mansyur Kav. 126, Jakarta Pusat, Indonesia. Perusahaan didirikan atas nama PT Greenwood Sejahtera, berdasarkan Akta Pendirian No. 20 tanggal 16 April 1990 dibuat oleh dan sebelum Hendra Karyadi, S.H., Notaris di Jakarta, akta tersebut telah disetujui Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-5277.HT.01.01.TH'91 tertanggal 30 September 1991, dan telah terdaftar di Kantor Distrik Registrar Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dengan No. No 1135 / Not / 1991 / PN.JAK. SEL tertanggal 26 November 1991 dan telah diumumkan secara resmi di BNRI No. 24 tanggal Maret 24, 1992, Tambahan BNRI No. 1276.

Cakupan bisnis Perusahaan adalah di bidang konstruksi dan pengembangan, investasi, perdagangan, industri dan layanan transportasi. Bisnis utama Perusahaan adalah pengembangan real estat. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 2010. Saat ini, proyek-proyek Perusahaan yang sedang dikembangkan adalah TCC Batavia serta melakukan investasi pada anak perusahaan dan rekanan.

b. Visi

Menjadi pemimpin dalam industri pengembangan properti melalui inovasi dan peningkatan berkelanjutan, untuk memiliki nilai kualitas produk yang luar biasa dengan standar layanan yang sangat baik, mampu mempertahankan profitabilitasnya dan menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang Baik.

c. Misi

Untuk menawarkan produk berkualitas tinggi dan inovatif, layanan berharga dengan nilai tambah bagi semua pelanggan. Untuk mempertahankan profitabilitas dan pengembalian investasi optimal. Untuk memaksimalkan potensi karyawan dengan mempertimbangkan kesejahteraan dan pengembangan karir karyawan. Untuk memperluas proyek serta untuk menciptakan lingkungan yang lebih baik bagi publik sesuai dengan komitmen Perusahaan.

#### **4.9. PT Astra Agro Lestari Tbk**

##### **a. Gambaran Umum**

PT. Astra Argo Lestari, Tbk merupakan salah satu anggota Astra Business Group atau Astra International Group dimana perusahaan ini bergerak dalam bidang perkebunan tanaman kelapa sawit, karet, coklat, dan teh. Pada awalnya PT. Astra Agro Lestari, Tbk dikenal sebagai PT. Astra Agro Niaga. Perusahaan ini didirikan di Jakarta pada tahun 1988. Pada tahun 1997 perusahaan bergabung (Merger) dengan PT. Surya Raya Bahtera yang mana kemudian juga sebagai anggota Astra Business Group. Adapun tujuan dan merger ini adalah untuk menyatukan perkebunan dan proses operasi perusahaan dalam satu kelompok bisnis. Pada tahun yang sama pula perusahaan menggantikan namanya menjadi PT. Astra Agro Lestari, Tbk. PT. Astra Argo Lestari, Tbk merupakan salah satu penghasil terbesar kelapa sawit mentah atau CPO (Crude Palm Oil) di Indonesia.

Dengan sekitar 92% atau sekitar 177,976 ha bagian lahan perkebunan ditanami dengan kelapa sawit dan sisanya 14,782 ha bagian yang ditanami dengan karet, cokelat, dan teh. Pada awalnya produksi hanya ditujukan untuk pasar domestik, namun di tahun 1999 produksi kelapa sawit mentah meningkat menjadi 307,374 ton. Saat ini PT. Astra Agro Lestari,Tbk telah memiliki saham mayoritas pada anak perusahaan yang mana semua anak perusahaan tersebut beroperasi pada sektor yang sama dengan PT. Astra Agro Lestari,Tbk. Sampai pada tahun 1999 perusahaan berusaha melakukan pengawasan terhadap 192,758 hektar lading perkebunan yang mereka miliki, yang mana sebagian besarnya berlokasi di Sumatra dengan luas 93,932 ha, di Kalimantan dengan luas 55,577 ha, Sulawesi dengan luas 38,695 ha, dan Jawa seluas 5,554 ha.

Sebagai anggota Astra International Group, PT. Astra Agro Lestari,Tbk merupakan salah satu perusahaan yang memiliki perkembangan dan kedewasaan sektor perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia. Diantara peristiwa-peristiwa penting dalam perjalanan sejarah sejak perusahaan ini didirikan pada tahun 1988 adalah ketika perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1997 dimana perusahaan melakukan penawaran total 125,8 milyar saham pada publik.

b. Visi

Menjadi Perusahaan Agrobisnis yang paling Produktif dan paling Inovatif di Dunia

c. Misi

Menjadi Panutan dan Berkontribusi untuk Pembangunan serta Kesejahteraan Bangsa



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 5.1. Hasil Penelitian

##### 5.1.1. Analisis Rasio

Berikut adalah analisis dari setiap rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini:

##### 1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

##### a. *Current Ratio*

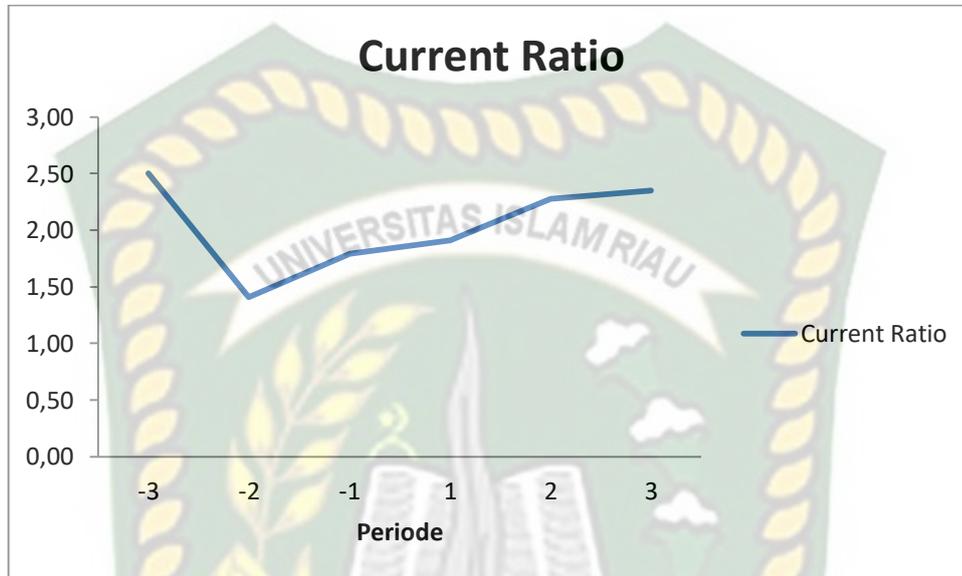
*Current Ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

**Tabel 5. 1 Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,83	1,27	0,83	1,00	1,34	1,33
2.	MEDC	1,61	2,65	2,00	1,98	1,32	1,53
3.	APLN	1,83	1,56	1,68	1,39	1,07	1,31
4.	EXCL	0,39	0,42	0,74	0,64	0,47	0,47
5.	AISA	1,89	1,27	1,75	1,62	2,38	1,16
6.	GWSA	7,75	2,67	5,87	3,52	8,80	8,27
7.	AALI	1,27	0,68	0,45	0,80	1,03	1,84
8.	KBLV	1,37	0,76	1,01	0,24	0,18	0,06
9.	TELE	5,56	1,40	1,80	5,99	3,88	5,19
Rata-Rata		2,50	1,41	1,79	1,91	2,27	2,35

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 1 Rata-Rata Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi**



Sumber: data yang diolah

## 2. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik modal.

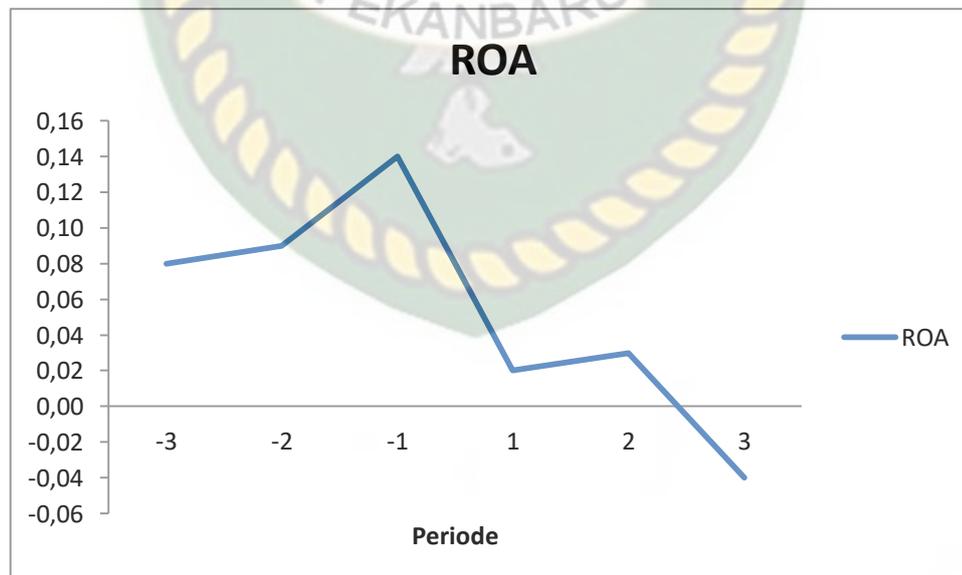
### a. *Return on Assets* (ROA)

*Return on Assets* dihitung dengan membagi EBIT (*Earning Before Income Tax*) dengan total aktiva perusahaan.

**Tabel 5. 2 ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,03	0,06	0,25	0,07	0,03	0,04
2.	MEDC	0,03	0,01	0,01	-0,06	0,06	0,03
3.	APLN	0,06	0,06	0,05	0,05	0,04	0,07
4.	EXCL	0,09	0,08	0,03	0,00	0,01	0,01
5.	AISA	0,04	0,07	0,07	0,00	0,08	-0,10
6.	GWSA	0,12	0,21	0,07	0,19	0,03	0,03
7.	AALI	0,24	0,20	0,13	0,03	0,09	0,08
8.	KBLV	0,00	0,00	0,61	-0,12	-0,12	-0,60
9.	TELE	0,15	0,09	0,06	0,06	0,05	0,05
Rata-Rata		0,08	0,09	0,14	0,02	0,03	-0,04

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 2 Rata-Rata ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Sumber: data yang diolah

b. *Return on Equity* (ROE)

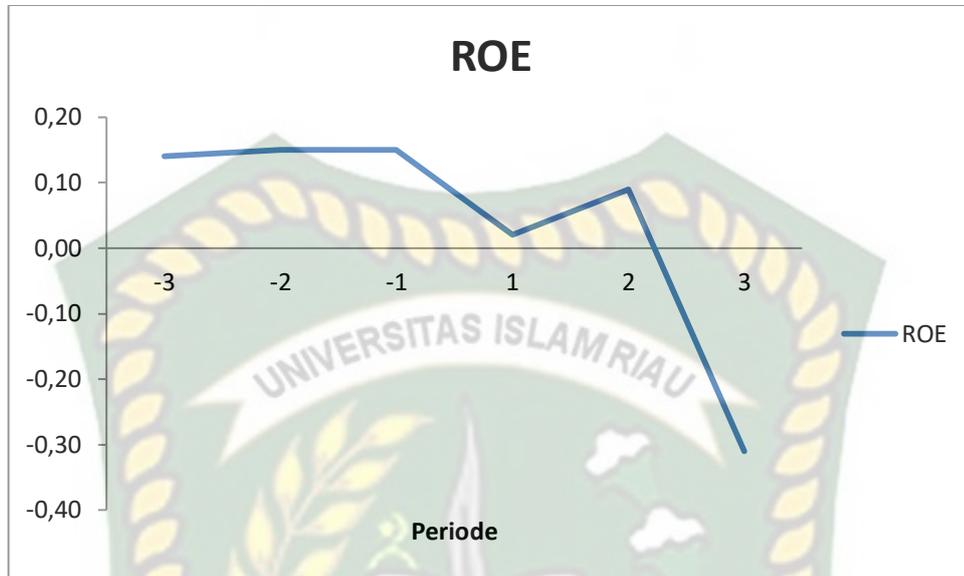
ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih usaha dengan modal sendiri.

**Tabel 5. 3 ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,06	0,12	0,52	0,14	0,08	0,09
2.	MEDC	0,10	0,02	0,02	-0,27	0,26	0,11
3.	APLN	0,14	0,13	0,13	0,12	0,09	0,16
4.	EXCL	0,21	0,18	0,07	0,00	0,18	0,02
5.	AISA	0,08	0,12	0,15	0,01	0,17	-0,25
6.	GWSA	0,17	0,26	0,08	0,20	0,03	0,03
7.	AAALI	0,30	0,27	0,19	0,06	0,12	0,11
8.	KBLV	0,00	0,01	0,01	-0,22	-0,26	-3,21
9.	TELE	0,18	0,21	0,21	0,15	0,12	0,11
Rata-Rata		0,14	0,15	0,15	0,02	0,09	-0,31

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 3 Rata-Rata ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi**



Sumber: data yang diolah

c. *Net Profit Margin (NPM)*

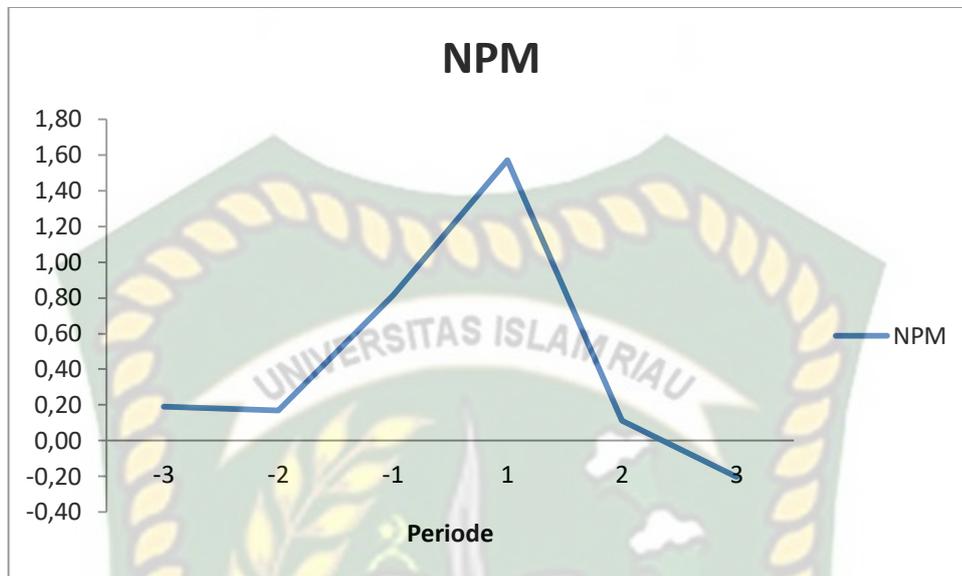
NPM dihitung dengan membandingkan laba kotor dengan penjualan atau pendapatan usaha.

**Tabel 5. 4 NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,15	0,25	1,33	0,29	0,20	0,19
2.	MEDC	0,08	0,02	0,02	-0,30	0,39	0,17
3.	APLN	0,18	0,18	0,19	0,19	0,16	0,27
4.	EXCL	0,15	0,13	0,05	0,00	0,02	0,02
5.	AISA	0,09	0,09	0,09	0,01	0,11	-0,17
6.	GWSA	0,80	0,61	1,57	15,09	1,49	2,22
7.	AAALI	0,23	0,22	0,15	0,05	0,15	0,12
8.	KBLV	0,01	0,01	3,90	-1,21	-1,52	-4,65
9.	TELE	0,02	0,03	0,02	0,02	0,01	0,02
Rata-Rata		0,19	0,17	0,81	1,57	0,11	-0,20

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 4 Rata-Rata NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi**



Sumber: data diolah

3. Rasio Solvabilitas

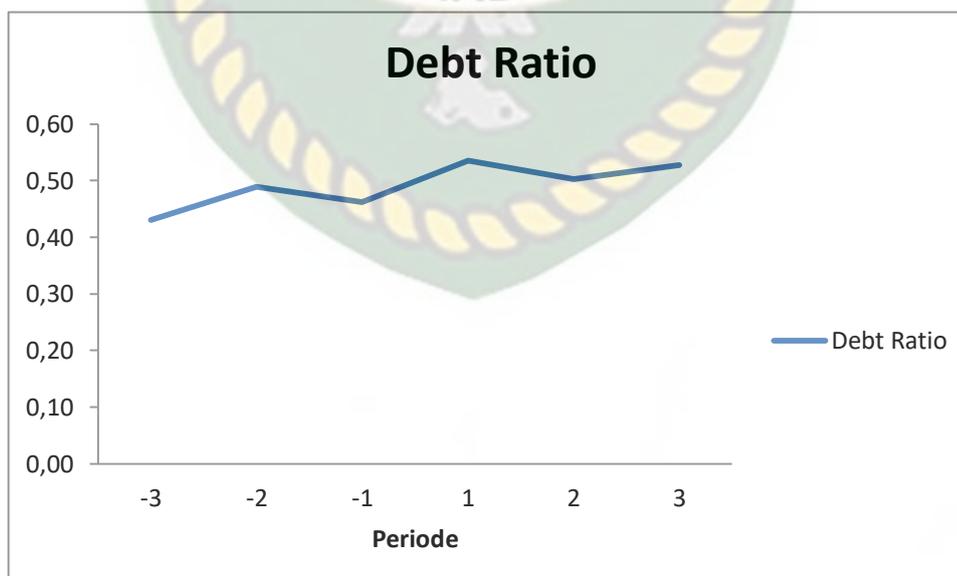
Rasio Solvabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

a. *Debt Ratio*

*Debt Ratio* dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva.

**Tabel 5. 5 Debt Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,53	0,515	0,515	0,53	0,55	0,52
2.	MEDC	0,67	0,683	0,646	0,76	0,75	0,73
3.	APLN	0,54	0,582	0,634	0,63	0,61	0,60
4.	EXCL	0,56	0,567	0,620	0,76	0,61	0,62
5.	AISA	0,49	0,474	0,531	0,56	0,54	0,61
6.	GWSA	0,30	0,205	0,123	0,08	0,07	0,07
7.	AALI	0,17	0,246	0,314	0,46	0,27	0,26
8.	KBLV	0,44	0,535	0,276	0,43	0,53	0,81
9.	TELE	0,18	0,599	0,502	0,61	0,60	0,53
Rata-Rata		0,43	0,49	0,46	0,54	0,50	0,53

**Gambar 5. 5 Rata-Rata Debt Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Sumber: data yang diolah

b. *Debt Equity Ratio* (DER)

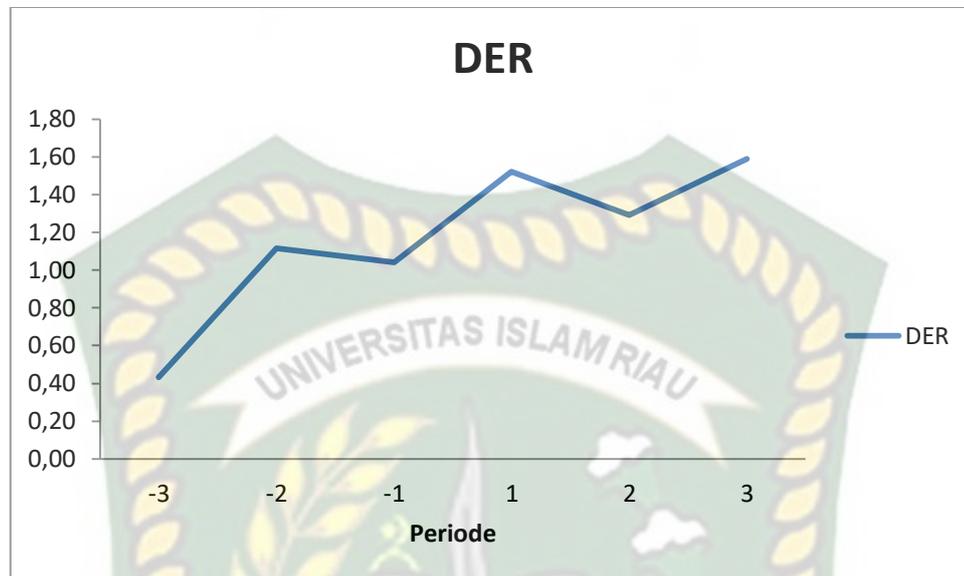
DER dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total modal usaha.

**Tabel 5. 6 DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,53	1,063	1,063	1,12	1,20	1,06
2.	MEDC	0,67	2,150	1,823	3,15	3,04	2,68
3.	APLN	0,54	1,393	1,729	1,71	1,58	1,50
4.	EXCL	0,56	1,307	1,632	3,18	1,59	1,60
5.	AISA	0,49	0,902	1,130	1,28	1,17	1,56
6.	GWSA	0,30	0,257	0,140	0,09	0,07	0,08
7.	AALI	0,17	0,326	0,457	0,84	0,38	0,35
8.	KBLV	0,44	1,151	0,381	0,77	1,13	4,35
9.	TELE	0,18	1,492	1,008	1,56	1,47	1,14
Rata-Rata		0,43	1,12	1,04	1,52	1,29	1,59

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 6 Rata-Rata DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi**



Sumber: data yang diolah

5. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang membandingkan antara tingkat penjualan dan investasi pada semua aktiva yang dimiliki perusahaan.

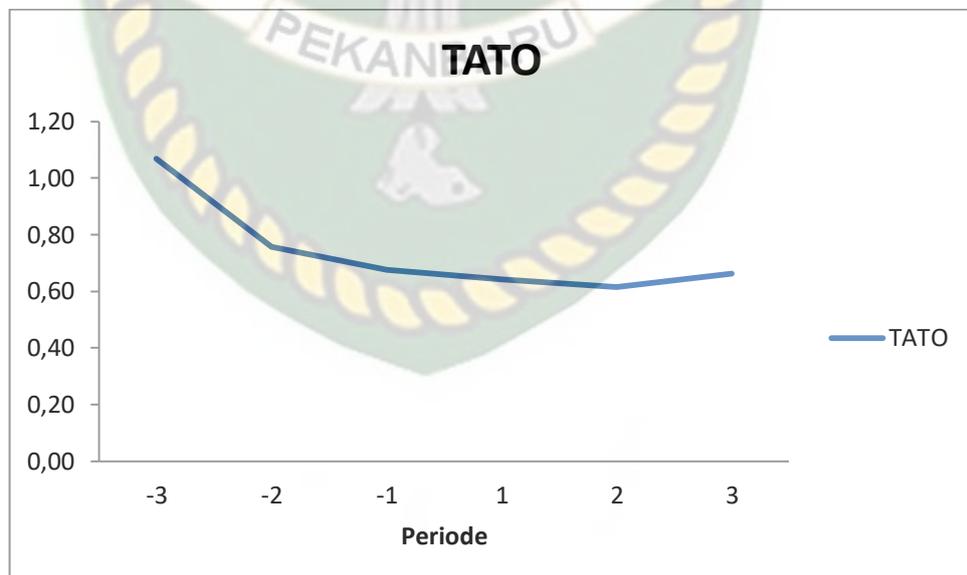
a. *Total Assets Turnover* (TATO)

TATO dihitung dengan membandingkan total penjualan dengan total aktiva perusahaan.

**Tabel 5. 7 TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

No	Kode Perusahaan	Sebelum Akuisisi			Sesudah Akuisisi		
		Tahun ke-3	Tahun ke-2	Tahun ke-1	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Tahun ke-3
1.	MDLN	0,20	0,230	0,191	0,23	0,17	0,22
2.	MEDC	0,44	0,341	0,351	0,22	0,16	0,18
3.	APLN	0,35	0,309	0,249	0,24	0,23	0,24
4.	EXCL	0,59	0,591	0,528	0,39	0,39	0,41
5.	AISA	0,49	0,710	0,807	0,66	0,71	0,56
6.	GWSA	0,15	0,344	0,045	0,01	0,02	0,01
7.	AALI	1,06	0,931	0,847	0,61	0,58	0,69
8.	KBLV	0,31	0,335	0,156	0,10	0,08	0,13
9.	TELE	6,03	3,034	2,908	3,32	3,19	3,52
Rata-Rata		1,07	0,76	0,68	0,64	0,61	0,66

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 7 Rata-Rata TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Sumber: data yang diolah

## 5.2. Statistik Deskriptif

Berdasarkan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2015, didapatkan data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu CR (*current ratio*), ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), DR (*Debt Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*) dan TATO (*Total Assets Turnover*).

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

### 5.2.1 Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Sebelum Akuisisi

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum akuisisi. *Jika mean* lebih besar dari standar deviasi artinya distribusi data baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Sementara jika *mean* lebih kecil dari standar deviasi artinya distribusi data kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sebelum akuisisi:

**Tabel 5. 8 Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi**

Periode	Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun Sebelum	CR	0,388	7,755	2,500	2,465
	ROA	0,002	0,245	0,086	0,076
	ROE	0,004	0,297	0,139	0,087
	NPM	0,008	0,805	0,190	0,242
	DR	0,174	0,669	0,431	0,174
	DER	0,211	2,025	0,910	0,580
	TATO	0,149	6,032	1,068	1,880

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2011-2018 (data diolah)

Hasil deskriptif variabel akuisisi seperti yang ditampilkan Tabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata CR untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 2,5 dengan standar deviasi 2,465 *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $2,5 > 2,465$ ) artinya distribusi data CR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata CR sebesar 2,5 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 2,5 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 7,755 dan 0,388.
2. Nilai rata-rata ROA untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 0,086 dengan standar deviasi 0,076. *Mean* lebih besar dari standar deviasi

(0,086 > 0,076) artinya distribusi data ROA baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,086 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,086 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,245 dan 0,002.

3. Nilai rata-rata ROE untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 0,139 dengan standar deviasi 0,087. *Mean* lebih besar dari standar deviasi (0,139 > 0,087) artinya distribusi data ROE baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,139 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,139 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,297 dan 0,004.
4. Nilai rata-rata NPM untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 0,19 dengan standar deviasi 0,242. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi (0,19 < 0,242) artinya distribusi data NPM kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,19 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,19 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,805 dan 0,008.
5. Nilai rata-rata DR untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 0,431 dengan standar deviasi 0,174. *Mean* lebih besar dari standar deviasi (0,431 > 0,174) artinya distribusi data DR baik yaitu nilai penyimpangan

data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DR sebesar 0,431 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,431 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,669 dan 0,174.

6. Nilai rata-rata DER untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 0,91 dengan standar deviasi 0,58. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,91 > 0,58$ ) artinya distribusi data DER baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DER sebesar 0,91 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,91 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 2,025 dan 0,211.
7. Nilai rata-rata TATO untuk tiga tahun sebelum Akuisisi sebesar 1,068 dengan standar deviasi 1,88. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $1,068 < 1,88$ ) artinya distribusi data TATO kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata TATO sebesar 1,068 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 1,068 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 6,032 dan 0,149.

#### 5.2.2. Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan Sesudah Akuisisi

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode

sebelum akuisisi. Jika *mean* lebih besar dari standar deviasi artinya distribusi data baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Sementara jika *mean* lebih kecil dari standar deviasi artinya distribusi data kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data pada periode sesudah akuisisi:

**Tabel 5. 9 Hasil Statistik Sesudah Akuisisi**

Periode	Statistik	CR	ROA	ROE	NPM	DR	DER	TATO
1 tahun Sesudah	Min	0,236	-0,124	-0,265	-1,213	0,079	0,086	0,012
	Max	5,989	0,186	0,202	15,093	0,761	3,176	3,324
	Mean	1,909	0,023	0,022	1,571	0,535	1,521	0,643
	Std	1,804	0,087	0,164	5,090	0,206	1,045	1,028
	Deviation							
2 tahun Sesudah	Min	0,183	-0,124	-0,264	-1,522	0,069	0,074	0,020
	Max	8,801	0,087	0,260	1,486	0,752	3,039	3,190
	Mean	2,275	0,029	0,087	0,112	0,504	1,293	0,615
	Std	2,684	0,063	0,147	0,764	0,206	0,838	0,992
	Deviation							
3 tahun Sesudah	Min	0,063	-0,600	-3,210	-4,646	0,073	0,079	0,012
	Max	8,268	0,085	0,164	2,218	0,813	4,348	3,519
	Mean	2,351	-0,043	-0,314	-0,202	0,527	1,592	0,663
	Std	2,653	0,215	1,093	1,814	0,230	1,280	1,092
	Deviation							

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2011-2018 (data diolah)

Hasil deskriptif variabel akuisisi seperti yang ditampilkan Tabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Periode satu tahun setelah Akuisisi

- a. Nilai rata-rata CR untuk satu tahun sesudah Akuisisi sebesar 1,909 dengan standar deviasi 1,804 *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $1,909 > 1,804$ ) artinya distribusi data CR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata CR sebesar 1,909 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 1,909 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 5,989 dan 0,236.
- b. Nilai rata-rata ROA untuk satu tahun setelah Akuisisi sebesar 0,023 dengan standar deviasi 0,087 *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,023 < 0,087$ ) artinya distribusi data ROA kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,023 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,023 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,186 dan -0,124.
- c. Nilai rata-rata ROE untuk satu tahun setelah Akuisisi sebesar 0,022 dengan standar deviasi 0,164. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,022 < 0,164$ ) artinya distribusi data ROE kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,022 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,022 kali. Sedangkan

masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,202 dan -0,265.

- d. Nilai rata-rata NPM untuk satu tahun sesudah Akuisisi sebesar 1,571 dengan standar deviasi 5,09. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $1,571 < 5,09$ ) artinya distribusi data NPM kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata NPM sebesar 1,571 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 1,571 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 15,093 dan -1,213.
- e. Nilai rata-rata DR untuk satu tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,535 dengan standar deviasi 0,206. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,535 > 0,206$ ) artinya distribusi data DR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DR sebesar 0,535 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,535 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,761 dan 0,079.
- f. Nilai rata-rata DER untuk satu tahun sesudah Akuisisi sebesar 1,521 dengan standar deviasi 1,045. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $1,521 > 1,045$ ) artinya distribusi data DER baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DER

sebesar 1,521 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 1,521 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 3,176 dan 0,086.

- g. Nilai rata-rata TATO untuk satu tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,643 dengan standar deviasi 1,028. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,643 < 1,028$ ) artinya distribusi data TATO kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,643 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,643 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 3,324 dan 0,012.

2. Periode dua tahun setelah akuisisi

- a. Nilai rata-rata CR untuk dua tahun sesudah Akuisisi sebesar 2,275 dengan standar deviasi 2,684. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $2,275 < 2,684$ ) artinya distribusi data CR kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata CR sebesar 2,275 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 2,275 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 8,801 dan 0,183.

- b. Nilai rata-rata ROA untuk dua tahun setelah Akuisisi sebesar 0,029 dengan standar deviasi 0,063. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,029 < 0,063$ ) artinya distribusi data ROA kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,029 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,063 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,087 dan -0,124.
- c. Nilai rata-rata ROE untuk dua tahun setelah Akuisisi sebesar 0,087 dengan standar deviasi 0,147. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,087 < 0,147$ ) artinya distribusi data ROE kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,087 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,087 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,260 dan -0,264.
- d. Nilai rata-rata NPM untuk dua tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,112 dengan standar deviasi 0,764. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,112 < 0,764$ ) artinya distribusi data NPM kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata NPM sebesar 0,112 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,112 kali. Sedangkan

masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 1,486 dan -1,522.

- e. Nilai rata-rata DR untuk dua tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,504 dengan standar deviasi 0,206. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,504 > 0,206$ ) artinya distribusi data DR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DR sebesar 0,504 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,504 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,752 dan 0,069.
- f. Nilai rata-rata DER untuk dua tahun sesudah Akuisisi sebesar 1,293 dengan standar deviasi 0,838. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $1,293 > 0,838$ ) artinya distribusi data DER baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DER sebesar 1,293 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 1,293 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 3,039 dan 0,074.
- g. Nilai rata-rata TATO untuk dua tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,615 dengan standar deviasi 0,992. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,615 < 0,992$ ) artinya distribusi data TATO kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata TATO

sebesar 0,615 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,615 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 3,190 dan 0,02.

3. Periode tiga tahun setelah akuisisi

- a. Nilai rata-rata CR untuk tiga tahun sesudah Akuisisi sebesar 2,351 dengan standar deviasi 2,653. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $2,351 < 2,653$ ) artinya distribusi data CR kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata CR sebesar 2,531 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 2,531 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 8,268 dan 0,063.
- b. Nilai rata-rata ROA untuk tiga tahun setelah Akuisisi sebesar -0,043 dengan standar deviasi 0,215. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $-0,043 < 0,215$ ) artinya distribusi data ROA kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata ROA sebesar -0,043 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar -0,043 kali (dalam hal ini kerugian). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,085 dan -0,600.

- c. Nilai rata-rata ROE untuk tiga tahun setelah Akuisisi sebesar -0,314 dengan standar deviasi 1,093. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $-0,314 < 1,093$ ) artinya distribusi data ROE kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata ROE sebesar -0,314 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar -0,314 kali (dalam hal ini kerugian). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,164 dan -3,21.
- d. Nilai rata-rata NPM untuk tiga tahun sesudah Akuisisi sebesar -0,202 dengan standar deviasi 1,814. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $-0,202 < 1,814$ ) artinya distribusi data NPM kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata NPM sebesar -0,202 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar -0,202 kali (dalam hal ini kerugian). Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 2,218 dan -4,646.
- e. Nilai rata-rata DR untuk tiga tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,527 dengan standar deviasi 0,23. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $0,527 > 0,23$ ) artinya distribusi data DR baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DR sebesar 0,527 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,527 kali. Sedangkan

masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 0,813 dan 0,073.

- f. Nilai rata-rata DER untuk tiga tahun sesudah Akuisisi sebesar 1,592 dengan standar deviasi 1,28. *Mean* lebih besar dari standar deviasi ( $1,592 > 1,28$ ) artinya distribusi data DER baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih kecil. Nilai rata-rata DER sebesar 1,592 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 1,592 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 4,348 dan 0,079.
- g. Nilai rata-rata TATO untuk tiga tahun sesudah Akuisisi sebesar 0,663 dengan standar deviasi 1,092. *Mean* lebih kecil dari standar deviasi ( $0,663 < 0,992$ ) artinya distribusi data TATO kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari *mean*-nya lebih besar. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,663 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian keuntungan bersih perusahaan adalah sebesar 0,663 kali. Sedangkan masing-masing nilai maksimum dan minimum adalah 3,519 dan 0,012.

### 5.2.3. Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Setelah dilakukan perhitungan analisis *Trading Volume Activity*, maka diperoleh hasil perhitungan dengan nilai TVA yaitu 11 hari sebelum peristiwa akuisisi 1 hari pada waktu pengumuman, dan 11 hari setelah

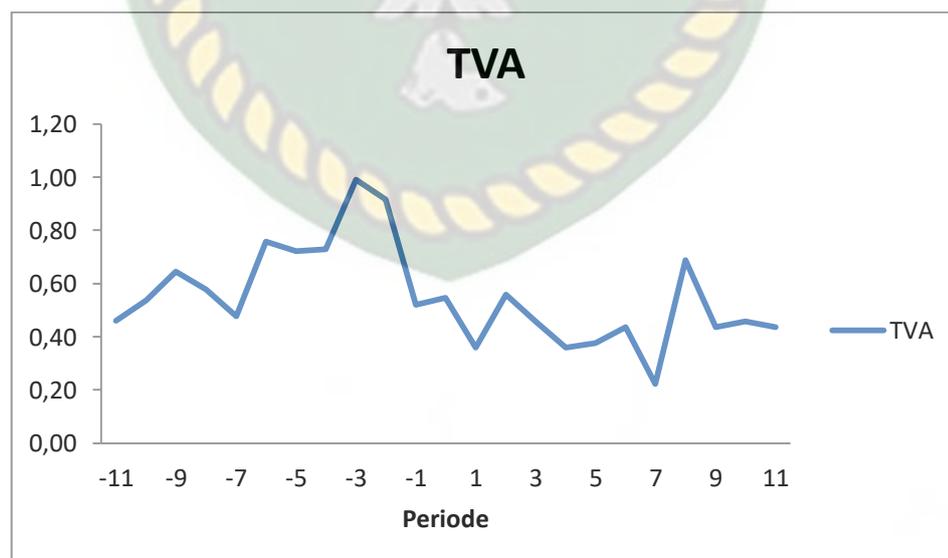
peristiwa pengumuman yang dapat dilihat diperoleh perbandingan rata-rata TVA Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5. 10 Daftar Perbandingan Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

NO	KODE	Nama Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	MDLN	PT Modernland Reality Tbk	1,888319	1,172567
2	MEDC	PT Medco Internasional Tbk	0,609508	0,995585
3	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	2,516371	0,712749
4	EXCL	PT XL Axiata Tbk	0,172333	0,084988
5	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,503769	0,750589
6	GWSA	PT Greenwood Sejahtera	0,013228	0,020121
7	AALI	PT Astra Agro Lestari	0,081575	0,06796
8	KBLV	PT First Media Tbk	0,003577	0,011423
9	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	0,212555	0,138085

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

**Gambar 5. 8 Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Akuisisi**



Sumber: data yang diolah

Dari Tabel diketahui bahwa perbandingan untuk masing-masing hari antara sebelum dengan sesudah Akuisisi dimana TVA seluruh sampel sebagian besar mengalami penurunan yaitu PT. Modernland Reality Tbk (MDLN), PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Astra Agro Lestari (AALI), PT. First Media Tbk (KBLV) dan PT. Tiphone Mobile Indonesia (TELE), sedangkan kenaikan terjadi pada PT. Medco Internasional Tbk (MEDC), PT. Tiga Pilar Sejahteran Food Tbk (AISA) dan PT. Greenwood Sejahtera (GWSA).

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan Microsoft Excel pada Tabel dengan membandingkan nilai rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi, dapat dilihat bahwa tabel diatas menunjukkan nilai rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa akuisisi memiliki pengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Hasil analisis deskriptif rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dapat dilihat pada Tabel berikut :

Tabel 5. 11 Hasil Uji Statistic Descriptive

## Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
sebelum	9	0,6668	0,90852
sesudah	9	0,4393	0,46526
Valid N (listwise)	9		

Sumber: Output SPSS

1. TVA sebelum menunjukkan rata-rata TVA sebesar 0,6668 atau 66,8 % dari seluruh saham yang ada, sementara nilai standar deviasi saham sebesar 0,90852 menjelaskan bahwa terdapat penyimpangan yang kecil dari nilai TVA terhadap nilai rata-rata TVA atau dengan kata lain menunjukkan variasi yang kecil.
2. TVA sesudah menunjukkan rata-rata TVA sebesar 0,4393 atau 43,9 % dari seluruh saham yang ada, sementara nilai standar deviasi saham sebesar 0,46526 menjelaskan bahwa terdapat penyimpangan yang kecil dari nilai TVA terhadap nilai rata-rata TVA atau dengan kata lain menunjukkan variasi yang kecil.

Berdasarkan analisis deskriptif di atas, dapat dilihat perbedaan *Trading Volume Activity*, dimana nilai rata-rata TVA sebelum peristiwa dan lebih besar dibandingkan nilai rata-rata TVA setelah peristiwa akuisisi. Hal tersebut menunjukkan ada penurunan transaksi perdagangan saham setelah peristiwa akuisisi. Perbedaan *Trading Volume Activity* pada penelitian ini karena adanya

perbedaan transaksi perdagangan yang dilakukan oleh pelaku pasar modal setelah peristiwa akuisisi dan merger. Para pelaku pasar menunjukkan reaksi ketika terjadi peristiwa akuisisi. Dalam hal ini ditunjukkan dengan semakin menurunnya jumlah volume perdagangan saham.

### 5.3. Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini dimulai dengan menguji normalitas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sehingga dapat ditentukan uji parametrik atau non parametrik yang akan digunakan. Setelah uji normalitas dilakukan, akan dilakukan analisis data yang menyangkut kinerja keuangan yang diproksikan melalui rasio keuangan dan volume perdagangan saham yang diproksikan dengan perhitungan TVA.

#### 5.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model penelitian. Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya (Ghozali, 2011).

Hipotesis nol ( $H_0$ ) dinyatakan bahwa dari masing masing variabel penelitian pada periode sebelum dan setelah melakukan akuisisi berdistribusi normal. Penentuan normal tidaknya data ditentukan, apabila hasil signifikansi

lebih besar dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan ( $>0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya apabila signifikansi uji lebih kecil dari signifikansi yang ditentukan ( $<0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan data tersebut dinyatakan terdistribusi tidak normal.

a. Uji Normalitas pada Kinerja Keuangan

**Tabel 5. 12 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test**

Periode	Variabel	Sig.	Taraf Signifikansi	Kesimpulan
Sebelum Akuisisi	CR	0,001	0,05	Tidak Normal
	ROA	0,200	0,05	Normal
	ROE	0,200	0,05	Normal
	NPM	0,008	0,05	Tidak Normal
	DR	0,200	0,05	Normal
	DER	0,200	0,05	Normal
	TATO	0,000	0,05	Tidak Normal
Setelah Akuisisi	CR	0,000	0,05	Tidak Normal
	ROA	0,000	0,05	Tidak Normal
	ROE	0,000	0,05	Tidak Normal
	NPM	0,000	0,05	Tidak Normal
	DR	0,001	0,05	Tidak Normal
	DER	0,001	0,05	Tidak Normal
	TATO	0,000	0,05	Tidak Normal

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa rata-rata data nilai probabilitas  $<$  taraf signifikansi ( $\alpha=0.05$ ), dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi tidak normal. Hal ini sesuai dengan asumsi awal didalam pemilihan metode untuk menguji data rasio keuangan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia, bahwa karena data tidak normal maka untuk pengujian digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Pendapat ini juga didukung oleh hasil penelitian oleh Payamta (2004) dan

Payamta & Solikah (2001), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya mengenai merger dan akuisisi. Sehingga untuk menguji data rasio keuangan dalam penelitian ini akan digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk uji hipotesis secara parsial.

b. Uji Normalitas pada Volume Perdagangan Saham

**Tabel 5. 13 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test**

Periode	Sig.	Taraf Signifikansi	Keterangan
Sebelum	0,017	0,05	Tidak Normal
Sesudah	0,022	0,05	Tidak Normal

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa rata-rata data nilai probabilitas < taraf signifikansi ( $\alpha=0.05$ ), dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data-data rasio keuangan berdistribusi tidak normal. Hal ini sesuai dengan asumsi awal didalam pemilihan metode untuk menguji data rasio keuangan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia, bahwa karena data tidak normal maka untuk pengujian digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Pendapat ini juga didukung oleh hasil penelitian oleh Payamta (2004) dan Payamta & Solikah (2001), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya mengenai merger dan akuisisi. Sehingga untuk menguji data rasio keuangan dalam penelitian ini akan digunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* untuk uji hipotesis secara parsial.

### 5.3.2 Uji Hipotesis

Dari hasil Uji Normalitas, apabila hasilnya menunjukkan sampel berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik *non parametric* yaitu *Wilcoxon's Signed Ranks Test*. Menurut Ghozali (2006) uji peringkat bertanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha=5\%$ ) maka jika  $prob < \text{taraf signifikansi}$  yang telah ditetapkan, hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima dan  $H_0$  ditolak, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan antara masing-masing rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi. Juga untuk menguji  $H_8$ , yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan (diukur dengan rasio CR (*Current Ratio*), ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), DR (*Debt Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*) dan TATO (*Total Assets Turnover*).

- a. Pengujian pada periode 3 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah

Hasil perbandingan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun setelah akuisisi terlihat pada Tabel berikut:

**Tabel 5. 14 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test 3 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah Akuisisi**

Hipotesis	Variabel	Z	Prob	$\alpha$	Kesimpulan
H <sub>1</sub>	CR	-1,244	0,214	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>2</sub>	ROA	-1,836	0,066	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>3</sub>	ROE	-1,836	0,066	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>4</sub>	NPM	-0,889	0,374	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>5</sub>	DR	-1,481	0,139	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>6</sub>	DER	-1,836	0,066	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>7</sub>	TATO	-2,073	0,038	0,05	Berbeda

Sumber: Data Diolah

Hasil analisis data pada variabel CR, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,244 dengan signifikansi sebesar 0,214. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,214 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variabel CR dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel ROA, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,836 dengan signifikansi sebesar 0,066. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,066 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel ROE, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,836

dengan signifikansi sebesar 0,066. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,066 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROE dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel NPM, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -0,889 dengan signifikansi sebesar 0,374. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,374 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROE dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel DR, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,481 dengan signifikansi sebesar 0,139. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,374 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable DR dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel DER, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,836 dengan signifikansi sebesar 0,066. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,066 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable DER dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel TATO, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -2,073 dengan signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05

(0,038 < 0.05) maka berarti ada perbedaan pada variable TATO dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

b. Pengujian pada periode 3 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah

Hasil perbandingan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun setelah akuisisi terlihat pada Tabel berikut:

**Tabel 5. 15 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test 3 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Akuisisi**

Hipotesis	Variabel	Z	Prob	A	Kesimpulan
H <sub>1</sub>	CR	-0,652	0,515	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>2</sub>	ROA	-1,718	0,086	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>3</sub>	ROE	-1,125	0,260	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>4</sub>	NPM	-0,059	0,953	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>5</sub>	DR	-1,718	0,086	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>6</sub>	DER	-1,955	0,051	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>7</sub>	TATO	-2,073	0,038	0,05	Berbeda

Sumber: Data Diolah

Hasil analisis data pada variabel CR, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -0,652 dengan signifikansi sebesar 0,515. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 (0,515 > 0.05) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable CR dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel ROA, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,718 dengan

signifikansi sebesar 0,086. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,086 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel ROE, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,125 dengan signifikansi sebesar 0,260. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,260 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel NPM, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -0,059 dengan signifikansi sebesar 0,953. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,953 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel DR, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,718 dengan signifikansi sebesar 0,086. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,086 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel DER, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,955 dengan signifikansi sebesar 0,051. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,051 >$

0.05) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel TATO, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -2,073 dengan signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0,038 < 0.05$ ) maka berarti ada perbedaan pada variable TATO dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah akuisisi.

c. Pengujian pada periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah

Hasil perbandingan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun setelah akuisisi terlihat pada Tabel berikut:

**Tabel 5. 16 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test 3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah Akuisisi**

Hipotesis	Variabel	Z	Prob	$\alpha$	Kesimpulan
H <sub>1</sub>	CR	-0,533	0,594	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>2</sub>	ROA	-2,192	0,028	0,05	Berbeda
H <sub>3</sub>	ROE	-1,955	0,051	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>4</sub>	NPM	-0,652	0,515	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>5</sub>	DR	-1,718	0,086	0,05	Tidak Berbeda
H <sub>6</sub>	DER	-2,073	0,038	0,05	Berbeda
H <sub>7</sub>	TATO	-2,310	0,021	0,05	Berbeda

Sumber: Data Diolah

Hasil analisis data pada variabel CR, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -0,533 dengan signifikansi sebesar 0,594. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,594 >$

0.05) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel ROA, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -2,192 dengan signifikansi sebesar 0,028. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0,028 < 0.05$ ) maka berarti ada perbedaan pada variable ROA dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel ROE, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -2,073 dengan signifikansi sebesar 0,051. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,051 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable ROE dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel NPM, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -0,652 dengan signifikansi sebesar 0,515. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,515 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable NPM dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel DR, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,718 dengan signifikansi sebesar 0,086. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,086 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable DR dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel DER, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -1,718 dengan signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0,038 < 0.05$ ) maka berarti ada perbedaan pada variable DER dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

Hasil analisis data pada variabel TATO, dengan membandingkan kinerja 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah, diperoleh nilai Z sebesar -2,310 dengan signifikansi sebesar 0,021. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0,021 < 0.05$ ) maka berarti ada perbedaan pada variable DER dengan masa periode perbandingan 3 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah akuisisi.

d. Pengujian pada TVA sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

**Tabel 5. 17 Hasil Wilcoxon Signed Ranks Test Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

Hipotesis	Variabel	Z	Prob	$\alpha$	Kesimpulan
H <sub>8</sub>	TVA	-0,770	0,441	0,05	Tidak Berbeda

Sumber: Data Diolah

Hasil analisis data pada variabel TVA, dengan membandingkan sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi, diperoleh nilai Z sebesar --0,770 dengan signifikansi sebesar 0,441 Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0,441 > 0.05$ ) maka berarti tidak ada perbedaan pada variable TVA dengan masa periode perbandingan sebelum dan sesudah akuisisi.

## 5.4. Pembahasan

**Tabel 5. 18 Hasil Interpretasi Wilcoxon Signed Ranks Test pada Kinerja Keuangan**

Variabel	Tahun	Hasil Interpretasi		
		1	2	3
CR	1	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda
ROA	1	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Berbeda
ROE	1	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda
NPM	1	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda
DR	1	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda
DER	1	Tidak Berbeda	Tidak Berbeda	Berbeda
TATO	1	Berbeda	Berbeda	Berbeda

- a. Perbedaan pada rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan sehingga H1 dinyatakan ditolak.

Hal ini terjadi karena hutang lancar dan aset lancar perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya meskipun sudah dilakukan akuisisi, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi berarti aset lancar

perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah akuisisi, berarti bisa dikatakan bahwa tujuan akuisisi untuk mencapai sinergi belum tercapai. Hal ini konsisten dengan penelitian Hanifah Nur Aziz (2018) yang menyebutkan tidak adanya perbedaan CR sebelum dan sesudah akuisisi.

- b. Perbedaan pada rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi. Pada pengujian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah dimana hanya pada periode ini ROA terdapat pengaruh secara signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Assets* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena laba bersih dan total aset perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

Kemungkinan perusahaan kurang mampu memaksimalkan penggunaan aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan tidak signifikan.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Equity* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena laba bersih dan total ekuitas perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Net Profit Margin* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena total penjualan

dan total aset perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Selain itu, hal tersebut juga dapat terjadi karena manajemen perusahaan kurang memaksimalkan penjualan untuk meningkatkan *profit* perusahaan. Penggunaan total aktiva yang meningkat tidak di barengi dengan laba yang semakin meningkat. *Net profit* perusahaan yang tidak berubah secara signifikan menandakan kegagalan perusahaan dalam memperoleh keuntungan ekonomis jangka pendeknya.

Hasil analisis terhadap rasio profitabilitas menunjukkan bahwa akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, baik itu terhadap NPM, ROA maupun ROE. Hal ini menunjukkan bahwa keinginan ekonomis yang ingin memperbaiki profitabilitas pasca merger dan akuisisi menjadi tidak terwujud. Alasan lain kemungkinan dikarenakan alasan perusahaan menyelamatkan perusahaan yang diakuisisi dari kebangkrutan.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Diyah Astuti Wicaksono (2018) dimana ROA, ROE dan NPM tidak berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi. secara keseluruhan H2, H3 dan H4 tidak dapat diterima.

c. Perbedaan pada rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt ratio* dan *debt equity ratio* (DER) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *debt ratio* pada perusahaan yang melakukan

aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *debt ratio* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena total hutang dan aktiva perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *debt equity ratio* (DER) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi. Pada pengujian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi dimana hanya pada periode ini DER terdapat pengaruh secara signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *debt equity ratio* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena total hutang dan ekuitas perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

Setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi, diharapkan dapat dicapai sinergi sehingga penggunaan hutang oleh perusahaan dapat diminimalisir. Maka dari itu seharusnya dengan dilakukannya akuisisi, terdapat perbedaan signifikan pada rasio *debt equity* dan *debt to equity ratio*, namun karena hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan, berarti akuisisi belum memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Hanifah Nur Aziz (2018) secara keseluruhan H5 dan H6 tidak dapat diterima.

d. Perbedaan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan *Total Assets Turnover* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel TATO pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi.

Dari kesimpulan di atas, dapat diketahui bahwa hasil analisis terhadap rasio aktivitas yang diprosikan dengan TATO menunjukkan bahwa akuisisi berpengaruh signifikan terhadap aktivitas perusahaan. Hal ini menandakan bahwa efisiensi perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi mengalami perbedaan yang signifikan, menandakan sinergi terjadi pasca merger dan akuisisi. Hal ini terjadi dikarenakan aset-aset perusahaan digabungkan, manajemen yang bergabung juga semakin efektif dan efisien, maka

kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya semakin baik, yang ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada variabel *total assets turnover*.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Hanifah Nur Aziz (2018) dimana TATO berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi. secara keseluruhan H7 dapat diterima.

Hasil Interpretasi Wilcoxon Signed Ranks Test pada Kinerja Keuangan

- e. Perbedaan pada volume perdagangan saham yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA) perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel TVA pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi periode penelitian sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan bahwa TVA tidak berpengaruh signifikan saat sebelum dan sesudah terjadi akuisisi.

Pengumuman akuisisi tidak dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga tidak memberikan perubahan pada aktivitas volume perdagangan saham. Investor juga dapat menganggap pengumuman akuisisi hanya sebagai pengumuman yang tidak memberikan nilai ekonomis sehingga tingkat ekspektasi investor dalam memperoleh *return* saham tetap sama. Karena tingkat ekspektasi para investor untuk memperoleh *return* saham sama, tidak

terjadi perubahan pada volume perdagangan saham atau saham yang diperdagangkan tidak likuid.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Diyah Astuti Wicaksono (2020) dimana TVA berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi. secara keseluruhan H8 dapat diterima.



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

## BAB VI

### PENUTUP

#### 6.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, dilihat dari rasio keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Current Ratio*, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TATO) serta Volume Perdagangan Saham yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pada variabel *Current Ratio* yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Pada variabel *Return on Assets* (ROA) Ratio yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Pada variabel *Return on Equity* (ROE) yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi.
4. Pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi

5. Pada variabel *Debt Ratio* yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi.
  6. Pada variabel *Debt Equity Ratio* (DER) Ratio yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi
  7. Pada variabel *Total Assets Turnover* (TATO) yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi.
  8. Pada variabel *Trading Volume Activity* (TVA) yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada sebelum dan sesudah akuisisi
- A. Keterbatasan Penelitian
1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2014-2015.
  2. Penelitian ini hanya menggunakan 7 alat ukur kinerja keuangan perusahaan *Current Ratio*, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt Ratio*, *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TATO)
  3. Penelitian ini hanya meneliti efek jangka menengah dari aktivitas akuisisi.
  4. Periode penelitian untuk Volume Perdagangan Saham hanya sebatas 11 hari sebelum dan 11 hari peristiwa akuisisi.

## 6.2. Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan adalah:

### 1. Bagi Investor

Investor perlu melakukan pertimbangan dan berhati – hati dalam menyikapi kegiatan akuisisi, karena belum dapat dipastikan bahwa akuisisi dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan.

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian, sehingga range data yang diolah lebih mewakili perbedaan yang didapat paska perusahaan memutuskan untuk mengakuisisi perusahaan lain.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel-variabel yang lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah aktivitas akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aritonang, Slamet Harijono. 2009. *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan atas Pengumuman Akuisisi*. WACANA Vol. 12 No. 4 Oktober 2009.
- Aziz, Hanifah Nur. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Akuisisi/Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010-2013*. Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan I*. Literata Lintas Media : Jakarta
- Chrisnanti, Freshtin. 2015. *Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol, 17 No. 1 Juni 2015
- Depdiknas .2001. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta ;Balai Pustaka.
- Edward, Yunies. 2012. *Analisis Reaksi Pasar atas Pegumuman Akuisisi*. Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis Vol. 9 No.1 Maret 2012
- Esterlina, Prisyia. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 47 No.2 Juni 2017
- Gitman, J, Laurence. 2003. *Principle of Managerial Finance 10*. Boston: Pearson
- Hanafi M., Muhammad dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFPE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hutagalung, A. (2002). *Reaksi Pemegang Saham terhadap Pengumuman Akuisisi di Bursa Efek Jakarta*. 4(2). Education, Inc
- Munawir, S, 2001. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Peryama, Penerbit BPFPE, Yogyakarta

Nurhayati, Euis. 2009. *Metode Penilaian Bisnis (Business valuation) dalam Akuisisi Suatu Perusahaan*. Bandung: Universitas Padjajaran.

Payamta. 2001. *Analisis Pengaruh Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Symposium Nasional IV

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta.: BPFE.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.

Suharli. 2009. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE

Suryawathy, I Gusti Ary. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Vol. 3 No. 2 Juni 2014

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

<https://dhuarazor02.wordpress.com/2014/10/30/profil-pt-first-media/>

<https://www.tiphone.co.id/aboutus/vission.php>

<http://dssa.co.id/about/>