



**ANALISIS PERBEDAAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKTIVITAS AKUISISI
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di BEI Periode
2014-2016)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Universitas Negeri Semarang**

Oleh

Diana Nopela

NIM. 7311416011

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 28 Juli 2020

Mengetahui,

Ketua Jurusan

Manajemen



Dorojatun Prihandono, S.E., M.M., Ph.D.

NIP

11001
. 1973110920050

Pembimbing



Dr. Arief Yulianto, S.E.,

NIP. 19750726200012001

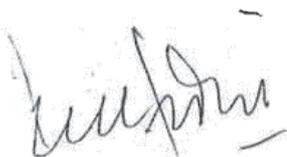
PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 11 Agustus 2020

Penguji I



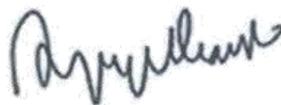
Moh Khoiruddin, SE., M.Si
NIP. 197001062008121001

Penguji II



Anindya Ardiansari S.E., M.M.
NIP. 198407232008122004

Penguji III



Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.
NIP. 19750726200012001

Mengetahui.



Dekan Fakultas

Ekonomi



Drs. Heri Yanto,

M.B.A., Ph.D

NIP. 196307

181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diana Nopela

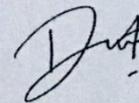
NIM : 7311416011

Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 05 November 1998

Alamat : Jl. Pemancingan 2 RT 06 RW 05 No. 16 Kec.
Kembangan Kel. Srengseng, Jakarta Barat

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai keterangan yang berlaku.

Semarang, Agustus
2020



Diana Nopela

NIM. 7311416011

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

1. If you don't work hard, there won't be a good result. –Jhope BTS
2. Barang siapa yang bersungguh-sungguh, sesungguhnya kesungguhan tersebut untuk kebaikan dirinya sendiri (Qs. Al-Ankabut: 6)

Persembahan

1. Kedua orang tuaku yang selalu memberikan doa, semangat, dan dukungan.
2. Sahabat-sahabatku yang selalu menemani dan ada disaat saya senang maupun susah
3. Alamaterku Universitas Negeri Semarang

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Aktivitas Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di BEI Periode 2014-2016)”.

Penyusunan Skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan program strata satu (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini banyak pihak yang memberikan bantuan, dukungan, bimbingan, serta doa. Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang
2. Dorajatun Prihandono, S.E., M.M., Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang
3. Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M., Dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Moh.Khoiruddin, SE, M.S.i., Dosen penguji yang telah memberikan petunjuk dan pengarahan untuk memperbaiki skripsi ini
5. Anindya Ardiansari, SE, MM., Dosen penguji yang telah memberikan petunjuk dan pengarahan untuk memperbaiki skripsi ini
6. Segenap staf dan dosen pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang

7. Orang tua tersayang, Bapak Rudi Salim, Ibu Tariani yang telah memberikan dukungan dan doa.
8. Sahabat-sahabat saya yang selalu kebersamai dan menjadi tempat berkeluh kesah serta senantiasa memberi semangat dalam proses penyusunan skripsi.
9. Teman-teman Manajemen A 2016 & Manajemen Keuangan A 2016 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan dukungan dalam penyusunan skripsi ini.
10. Keluarga Kos Al Baits 3 yang telah membantu dalam bertukar cerita dan memberikan saya banyak pengalaman.
11. Serta segenap pihak yang tidak dapat disebutkan

Semoga segala kebaikan Bapak/Ibu dan rekan-rekan semua mendapat balasan dari Allah SWT. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan,

Semarang, 11 Agustus 2020



Diana Nopela

NIM. 7311416011

SARI

Nopela, Diana, 2020. “Analisis Perbedaan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Aktivitas Akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di BEI Periode 2014-2016)”. Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang.

Pembimbing: Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

Kata Kunci; Return on Asset, Akuisisi, Kinerja Keuangan, Return on Equity

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah ada perbedaan pada return on asset dan return on equity pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi yang tercatat di BEI periode 2014-2016. Dalam menghitung ROA dan ROE dilakukan dengan membandingkan 1 tahun sebelum, 1 tahun setelah, dan 2 tahun setelah akuisisi. Akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengakuisisi mempunyai hak control atas perusahaan target.

Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan publik yang tercatat di BEI periode 2014-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *probability sampling*, yang mana terdapat 20 perusahaan yang melakukan akuisisi. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji *wilcoxon signed rank test*.

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai mean ROA dan ROE meningkat setelah akuisisi, tetapi pada hasil uji Wilcoxon sign rank test hanya ROA kurun waktu 1 tahun setelah akuisisi tidak menunjukkan perbedaan secara signifikan.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah nilai ROA 2 tahun akuisisi dan ROE 1 tahun akuisisi dan 2 tahun akuisisi menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan hal ini menunjukkan bahwa tujuan perusahaan untuk melakukan akuisisi tercapai. Saran bagi penelitian selanjutnya adalah untuk menggunakan rasio keuangan yang lain dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

ABSTRACT

Nopela, Diana, 2020. "Analysis of the Difference Profitability Before and After Acquisition Activity (a Case Study on Companies Listed in BEI for period 2014-2016)". Thesis. Management Department. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Supervisor: Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

Keyword: *Return on Asset, Acquisition, Financial Performance, Return on Equity*

This research aimed to analyze whether there were differences in return on asset and return on equity caused by acquisition activity which was did by the companies listed in BEI for the period 2014-2016. ROA and ROE measured by comparing the financial report of the companies 1 year before, 1 year after, and 2 year after acquisition. Acquisition is taking over some or all of the shares of another company so that the acquirer company has the right to control over the target company.

The population in this study included all public companies listed on the BEI period between 2014-2016. The sample was selected by probability sampling, in which there were 20 companies do acquisitions. Data analysis methods used in this research to answer the hyphotheses were Wilcoxon sign rank test.

The descriptive statistics analysis results showed that the values of mean in ROA and ROE increased after acquisitions, but the result on Wilcoxon signed rank test showed only ROA in period 1 year after acquisition showed there was no significant differences.

The conclusion of the study showed that the values of ROA 2 year after, ROE 1 year after and 2 year after acquisition showed there was significant differences, it showed that the companies goal of acqusition had achieved. Suggestion for futher research to use another financial ratios in analyzing the financial performance of the company.

DAFTAR ISI

	Halaman
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PRAKATA	vi
SARI.....	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	10
1.3 Cakupan Masalah	10
1.4 Rumusan Masalah	11
1.5 Tujuan Penelitian.....	12
1.6 Kegunaan Penelitian.....	12
1.6.1 Manfaat Teoritis	12
1.6.2 Manfaat Praktis.....	13
1.7 Orisinalitas Penelitian.....	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	15
2.1 Kajian Teori Utama	15
2.1.1 Agency Theory	15
2.2 Kajian Variabel Penelitian	16
2.2.1 Akuisisi	16
2.2.2 Profitabilitas Perusahaan.....	22
2.3 Kajian Penelitian Terdahulu.....	22
2.4 Kerangka Berpikir	25
2.4.1 Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan.....	25
2.5 Hipotesis Penelitian	27

BAB III METODE PENELITIAN	28
3.1 Jenis dan Desain Penelitian.....	28
3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	28
3.2.1 Populasi.....	28
3.2.2 Sampel	29
3.2.3 Teknik Pengambilan Sampel.....	29
3.3 Operasional Variabel Penelitian.....	30
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	32
3.5 Teknik Pengolahan Data.....	33
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	34
3.5.2 Uji Normalitas	34
3.5.2 Uji Hipotesis.....	35
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	38
4.1 Hasil Penelitian	38
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.1.2 Metode Analisis Data.....	38
4.1.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	39
4.1.4 Uji Normalitas	42
4.1.5 Uji Hipotesis.....	44
4.2 Pembahasan.....	51
BAB V PENUTUP.....	54
5.1 Simpulan	54
5.2 Saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN	63

DAFTAR TABEL

Halaman	
Tabel 1. 1 Data Rata-Rata ROA&ROE Perusahaan yang Melakukan Akuisisi 2014-2016	9
Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Berdasarkan Perusahaan	29
Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Berdasarkan Peristiwa	30
Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel Penelitian	32
Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif ROA	39
Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif ROE	41
Tabel 4. 3 Uji Normalitas ROA	42
Tabel 4. 4 Uji Normalitas Data ROE	43
Tabel 4. 5 Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROA 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Setelah	45
Tabel 4. 6 Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROA 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Setelah	46
Tabel 4. 7 Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROE 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Setelah	48
Tabel 4. 8 Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROE 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Setelah	50

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Data Perkembangan Merger&Akuisisi Indonesia.....6

Gambar 2. 1 Skema Akuisisi 17

Gambar 2. 2 Kerangka Berpikir.....26

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman	
Lampiran 1 Data Sampel Perusahaan	63
Lampiran 2 Data Variabel Penelitian ROA & ROE	65
Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas	67
Lampiran 4 Data Lengkap Peristiwa Merger & Akuisisi Tercatat di KPPU Sepanjang Periode Penelitian (2014-2016)	68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi membawa masyarakat kepada era perdagangan yang bebas sehingga berdampak besar terhadap sektor perekonomian, Banyak perusahaan baru yang berdiri dan berkompetisi dalam dunia bisnis di Indonesia sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Oleh karena itu perusahaan harus memilih strategi bisnis yang tepat untuk mempertahankan keberadaan, meningkatkan efisiensi, dan memperbaiki kinerja agar dapat menjadi perusahaan yang besar dan kuat. Salah satu keputusan strategis perusahaan yaitu keputusan investasi (Harjito & Martono, 2008).

Keputusan investasi pada akhirnya bertujuan untuk pengembangan usaha. Pengembangan usaha atau biasa disebut ekspansi diperlukan bagi perusahaan untuk mencapai efisiensi, kompetitif, serta meningkatkan keuntungan. Ekspansi dibagi atas dua yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dilakukan tanpa melibatkan organisasi diluar perusahaan, seperti menggunakan metode penjualan yang baru serta meningkatkan variasi produk/jasa, sedangkan ekspansi eksternal melakukan pengembangan dengan penggabungan usaha yaitu dengan cara merger dan akuisisi (Sitanggang, 2013:199).

Akuisisi merupakan suatu cara pengembangan dan pertumbuhan perusahaan. Akuisisi bukan hanya suatu cara pertumbuhan perusahaan, tetapi merupakan alternatif lain untuk melalui investasi modal pertumbuhan secara internal atau

organisasi. Seiring berjalannya waktu, perusahaan-perusahaan lebih menyukai pertumbuhan eksternal dibanding pertumbuhan internal (Sudarsanam, 1999).

Menurut (Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011) akuisisi adalah pengambilalihan perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan. Alasan perusahaan melakukan akuisisi selain karena tidak perlu untuk membuat bisnis baru dari awal juga untuk diversifikasi, sinergi, kemudahan memperoleh dana (fund raising), meningkatkan kemampuan manajerial atau teknologi, pengurangan pajak, meningkatkan likuiditas pemilik (Gitman, 2009). Selain itu, menurut Bengston (1994) alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk mengeksploitasi sinergi dimana sinergi dapat menjadi gagasan yang tidak masuk akal namun dapat dilakukan jika mampu mengkombinasi bidang antar perusahaan seperti teknologi, pemasaran, penelitian dan pengembangan, pemotongan biaya, harmonisasi produk, serta penggunaan sumber daya yang lebih optimum, selanjutnya meningkatkan dan melindungi pasar, memperkuat bisnis utama dan untuk mencapai ukuran *critical mass-competitive*. Menurut (Ross, 1977), sinergi adalah kondisi dimana penggabungan dua perusahaan atau lebih akan memberikan nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan jika perusahaan menjalankan kegiatannya secara sendiri dan terpisah.

Akuisisi berdampak lebih besar pada ukuran perusahaan sehingga hal ini dapat meningkatkan potensi konflik keagenan (Leblond et al., n.d.). Disatu sisi perusahaan dapat lebih mampu bersaing dengan perusahaan lain. Namun disisi lain tidak terjadi peningkatan kinerja manajemen karena pengawasan kinerja manajerial yang lebih besar. Selain itu, dampak negatif dari proses akuisisi juga terjadi karena

adanya perubahan kebiasaan, aturan, dan nilai yang selama kurun waktu tertentu telah dianut dalam keseharian menjadi suatu tantangan berat baik bagi perusahaan yang mengakuisisi maupun yang mengalami akuisisi. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa proses akuisisi akan menciptakan sinergi yang lebih cepat jika dilakukan pada dua perusahaan yang memiliki kemiripan dari segi budaya perusahaan. (Putri, 2011)

Manajemen perusahaan sebelum pengumuman merger dan akuisisi akan berusaha memberikan informasi yang positif kepada pasar. Informasi tersebut dapat dilakukan oleh manajemen dengan tindakan manajemen laba yang berguna untuk meningkatkan harga saham perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Ketika merger dan akuisisi diumumkan, sejumlah informasi tentang kesepakatan tertentu dan informasi mengenai akuisisi dapat digunakan untuk mengevaluasi reaksi pasar saham terhadap pengumuman akuisisi (Dilshad Mehroz, 2012). Oleh karena itu, peneliti beranggapan bahwa pada perusahaan sampel, manajemen perusahaan telah terlebih dahulu memperkirakan akuisisi yang dilakukan berdampak pada perubahan profitabilitas kearah yang lebih baik.

Aktivitas akuisisi oleh perusahaan sudah sering dilakukan di Indonesia seiring dengan berkembangnya pasar modal. Berdasarkan notifikasi merger dan akuisisi yang dikeluarkan oleh KPPU, merger dan akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan yang tidak go publik.

Penilaian keberhasilan suatu akuisisi bergantung oleh beberapa hal, seperti penilaian yang akurat terhadap perusahaan target dan membuat perkiraan prospek

perusahaan target kedepannya. Perusahaan dikatakan mengalami keuntungan ataupun kerugian dari melakukan akuisisi dilihat melalui kinerja keuangan setelah penggabungan usaha, yaitu dengan mengukur rasio-rasio keuangan.

Penelitian ini menekankan pada aspek fundamental perusahaan yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham khususnya kinerja keuangan. Kinerja keuangan sebagai unsur dari faktor fundamental perusahaan merupakan hasil implementasi dari berbagai kebijakan perusahaan (Sudiyatno & Suharmanto, 2011). Kinerja keuangan juga menggambarkan ukuran seberapa baik suatu perusahaan dapat memanfaatkan asset yang dimiliki untuk memperoleh laba. Laba perusahaan selain merupakan tolak ukur untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan unsur dalam penciptaan nilai perusahaan yang akan menunjukkan prospek perusahaan di masa depan melalui kinerja keuangan (Sllagen & Machfoedz, 2006) dalam (Veronica & Wardoyo, 2013) . Pengukuran kinerja digunakan oleh perusahaan agar perusahaan dapat terus bersaing dengan perusahaan lain dan bagi investor, informasi ini dapat digunakan sebagai alat pengambilan keputusan untuk investasi (Nasir, 2018). Oleh karena itu publikasi laporan keuangan perusahaan merupakan saat-saat yang ditunggu oleh investor di pasar modal karena dari publikasi itulah para investor dapat mengetahui perkembangan perusahaan. (Safitri & Yulianto, 2015)

Terdapat beberapa teknik analisis yang digunakan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan serta prospek peningkatan labanya. Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat berguna untuk

memprediksi masa depan adalah dengan menganalisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan berguna untuk mengindikasikan kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan (Gustina & Wijayanto, 2015). Dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas untuk penilaian kinerja perusahaan baik sebelum akuisisi maupun sesudah akuisisi karena para investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, oleh karenanya perusahaan dituntut harus selalu menjaga profitabilitasnya agar tetap stabil, dengan profitabilitas yang stabil perusahaan akan dapat menjaga kelangsungan usahanya. Karena pentingnya profitabilitas bagi perusahaan, maka perusahaan akan selalu dituntut untuk meningkatkan efisiensi kerjanya dengan begitu tujuan perusahaan dapat tercapai (Wibowo & Wartini, 2012). Oleh karena itu, profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE), karena dengan nilai ROE investor dapat mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya melalui ekuitas. (Agustina & Ardiansari, 2015). ROA dipilih karena menunjukkan rasio laba bersih setelah pajak terhadap total asset yang digunakan untuk operasional perusahaan, semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin efektif. (Rahmawati & Khoiruddin, 2017).

Berdasarkan teori, ketika melakukan penggabungan usaha artinya ukuran perusahaan akan bertambah besar dikarenakan penggabungan asset, kewajiban, dan ekuitas. Dasar logis pengukuran berdasarkan akuntansi adalah jika ukuran perusahaan bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas yang simultan, maka seharusnya keuntungan perusahaan dan kinerja perusahaan mengalami perubahan ke arah yang lebih baik (Hamidah & Noviani, 2013). Namun

pada praktiknya seringkali akuisisi tidak memberikan hasil akhir yang baik. Adanya penggabungan manajemen dan perbedaan budaya perusahaan serta perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target dapat menyebabkan timbulnya konflik keagenan. Masalah keagenan terjadi jika kedua pihak sama-sama ingin memaksimalkan utilitasnya, sehingga terjadi perbedaan kepentingan antara agen dan principal. Karena ingin memuaskan kepentingannya sendiri, ada kemungkinan bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan principal sehingga dapat memicu timbulnya masalah keagenan, seperti: penggunaan arus kas bebas pada aktivitas yang tidak memberikan keuntungan, peningkatan kekuasaan manajer dalam melakukan over investment, dan konsumsi yang berlebihan pada sumber daya perusahaan (Pratiwi & Yulianto, 2016).



Gambar 1.1 Data Perkembangan Merger&Akuisisi Indonesia

Sumber: KPPU data diolah 2020

Berdasarkan grafik diatas memperlihatkan kegiatan merger dan akuisisi dari tahun ke tahun relative meningkat. Hal ini dibuktikan dengan data 2014 terdapat

notifikasi akuisisi sebanyak 55, pada tahun 2015 terdapat 51 notifikasi akuisisi, pada tahun 2016 terdapat 65 notifikasi akuisisi, pada tahun 2017 terdapat 90 notifikasi akuisisi, dan pada tahun 2018 terdapat 74 notifikasi akuisisi.

Beberapa penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan setelah aktivitas merger dan akuisisi telah dilakukan, namun penelitian penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh (Development, 2015) menunjukkan tidak ada peningkatan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Martynova, 2006) dalam penelitiannya menganalisa profitabilitas perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, baik dari perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan target di benua eropa. Hasil penelitian menunjukkan baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan target menunjukan performa perusahaan dalam industrinya lebih baik sebelum merger, setelah merger profitabilitas perusahaan mengalami penurunan.

Hasil yang berbeda diperoleh (L.a., 2012) yang meneliti pengaruh aktivitas merger pada perusahaan industry minyak dan gas di Nigeria. Variabel *return on asset*, *gross profit margin*, *earning per share*, *current ratio*, *quick ratio*, *total debt ratio* dan *total asset* yang digunakan dalam penelitian tersebut menunjukkan peningkatan setelah aktivitas merger dan akuisisi. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Leespa & Mishra (2012) yang menunjukkan hasil likuiditas setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi meningkat walaupun secara statistic tidak signifikan. Penelitian yang dilakukan Hendro Widjanarko (2006) menunjukkan 3 rasio keuangan yakni ROE, OPM, dan DER mengalami

peningkatan setelah aktivitas merger dan akuisisi. Sedangkan 3 rasio keuangan lainnya yakni ROA, GPM, dan NPM mengalami penurunan setelah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian yang dilakukan Cahyarini (2017) menunjukkan hasil signifikan untuk variabel ROE, ROA dan OPM.

Beberapa penelitian yang dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh (Hamidah & Noviani, 2013) pada variabel ROA menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara 1 tahun sebelum akuisisi dengan 4 tahun setelah akuisisi. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pramadi & Triami, 2013) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan dari perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Berdasarkan saran dari penelitian yang dilakukan oleh (Sodikin & Sahroni, 2016), untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan periode pengamatan waktu setelah akuisisi. Hal ini dikarenakan jangka waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan adaptasi sehingga dapat menciptakan sinergi yang efektif. Oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan penilaian satu tahun dan dua tahun setelah akuisisi.

Perbedaan penelitian yang telah dipaparkan diatas dapat dijadikan permasalahan dalam penelitian ini. Namun selain dari research gap yang ada, permasalahan juga dapat dilihat dari data empiris kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan rasio profitabilitas. Terdapat 6 sampel perusahaan untuk diperlihatkan rata-rata kinerja keuangan sebagai dasar fenomena gap. Enam perusahaan tersebut diantaranya: PT XL Axiata Tbk, PT Tiga Pilar Sejahtera Food

Tbk, PT Astra Internasional Tbk, PT First Media Tbk, PT London Sumatera Indonesia Tbk, dan PT PP Properti Tbk.

Berikut ini rata-rata empiris perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2014-2016, data yang diamati dalam penelitian ini adalah 1 tahun sebelum akuisisi 1 tahun setelah akuisisi dan 2 tahun setelah akuisisi.

**Tabel 1. 1 Data Empiris Rata-Rata ROA&ROE
Perusahaan yang Melakukan Akuisisi 2014-2016**

Kinerja Keuangan	1Th Sebelum	Th M&A	1Th Setelah	2Th Setelah
ROA	0.158541334	0.022794	0.01495204	0.01415426
ROE	0.246781311	0.036379	0.029914891	0.02661463

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory* 2014-2018, data diolah 2020

Dari data di atas dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan akuisisi dari tahun 2014-2016 mengalami perbedaan pada kinerja perusahaan yang dilihat dari *return on asset* dan *return on equity*.

Berdasarkan kesenjangan penelitian yang ada mendorong penulis untuk melakukan penelitian kembali pada perusahaan yang melakukan aksi merger dan akuisisi untuk melihat dari segi kinerja keuangan perusahaan pasca merger dan akuisisi. Penulis tertarik untuk mengangkat judul penelitian “**Analisis Perbedaan**

Profitabilitas Perusahaan Sebelum dan Sesudah Aktivitas Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2014-2016)”

1.2 Identifikasi Masalah

Mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai kinerja perusahaan setelah aktivitas akuisisi. Motif melakukan akuisisi salah satunya ialah sinergi, dimana sinergi tersebut dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan. Dalam menentukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi actual dan akurat perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar di bursa efek.

Tema ini menarik untuk diteliti kembali yaitu mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan setelah aktivitas akuisisi yang diproksikan dengan rasio ROA dan ROE pada seluruh perusahaan public yang tercatat di BEI periode 2014-2016.

1.3 Cakupan Masalah

Cakupan masalah dibuat dengan maksud agar peneliti berfokus pada tujuan penelitian. Cakupan masalah dipenelitian ini adalah:

1. Penilaian kinerja perusahaan dalam penelitian ini berdasar pada beberapa rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan yang

dipublikasikan perusahaan. Proksi rasio keuangan tersebut terdiri rasio profitabilitas (ROA dan ROE)

2. Perusahaan sampel yang akan diteliti adalah perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan tersebut melakukan aktivitas akuisisi dalam periode waktu 2014-2016
3. Permasalahan dalam penelitian ini hanya dibatasi pada pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, identifikasi masalah, serta cakupan masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan median ROA perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan median ROA perusahaan 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan median ROE perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan median ROE perusahaan 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan median ROA perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan median ROA perusahaan 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan median ROE perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan median ROE perusahaan 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi.

1.6 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat berguna untuk pengembangan ilmu ekonomi khususnya mengenai dampak dari aktivitas akuisisi terhadap kinerja perusahaan. 2. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan topic pembahasan yang serupa.

1.6.1 Manfaat Teoritis

Dalam penelitian ini menggunakan teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) berkaitan dengan hubungan agensi dan permasalahan-permasalahan yang timbul didalamnya. Perusahaan yang melakukan akuisisi akan mengalami peningkatan pada ukuran perusahaan sehingga hal ini dapat memicu

timbulnya konflik keagenan yang ada. Untuk mengatasi konflik keagenan yang diakibatkan dari akuisisi dapat dilakukan dengan menyamakan kepentingan manajemen.

- a. Bagi penelitian lebih lanjut

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan untuk pembandingan dalam penelitian selanjutnya yang memiliki bahasan serupa.

1.6.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi serta bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan akuisisi supaya hasil dari akuisisi dapat berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan laba.
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat berhubungan dengan pengumuman akuisisi perusahaan.
- c. Bagi kreditur, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi adanya pengaruh akuisisi dalam perusahaan terhadap kinerja keuangan. Sehingga kreditur dapat lebih selektif dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Putri Nurul Aeni (2019). Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini

adalah perusahaan yang melakukan akuisisi dalam kurun waktu 2014-2016 agar dapat melihat kinerja keuangan setelah dua tahun akuisisi. Pembaharuan penelitian juga dapat dilihat dari alat analisis yang digunakan, dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel 2013.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Teori Utama

2.1.1 Agency Theory

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan bagaimana hubungan yang terjadi antara manager perusahaan (agen) dengan pihak pemegang saham (principal). Teori ini berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien untuk dapat membatasi konflik keagenan (Meckling, W. H., & Jensen, 1976). Teori yang pertama kali dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976, melihat beberapa masalah yang terjadi antara kedua pihak. Dalam masalah keagenan, dijelaskan adanya kepentingan lain dari pihak agen, yaitu adanya tujuan-tujuan lain yang hendak dicapai pihak agen, selain untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer terkadang cenderung berperilaku sebagai imperfect agent, yang lebih berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya sendiri dibandingkan dengan peningkatan kesejahteraan para pemegang saham, masalah keagenan ini masih merupakan isu kontroversi dalam manajemen keuangan (Jensen & Meckling, 1976) dalam (Yulianto, 2014). Masalah keagenan harus dihindari karena apabila hal ini terus berlanjut maka akan menimbulkan biaya keagenan yang tinggi yang harus dialami perusahaan. Dalam mengambil kebijakan untuk perusahaan, manajer perusahaan cenderung mengambil kebijakan yang juga akan membawa keuntungan individu, tentu saja hal ini akan mempengaruhi kinerja dan kualitas kebijakan yang diambil.

Teori keagenan dipilih dalam penelitian ini karena salah satu motif perusahaan untuk melakukan akuisisi menurut (Moin, 2010) adalah *hubris hypothesis*, yang menjelaskan bahwa alasan manajer untuk melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan ukuran perusahaan, alasannya karena kompensasi yang diterima secara langsung berkaitan dengan ukuran perusahaan (Mueller, 1969). Motif ini dapat menimbulkan terciptanya konflik keagenan dalam perusahaan.

Meger dan akuisisi merupakan salah satu kebijakan yang tidak asing lagi dilakukan oleh perusahaan. Merger dan akuisisi merupakan keputusan strategis yang dilaksanakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sudarsanam, 1999). Hal ini tentu dapat menimbulkan konflik keagenan. Keputusan akuisisi yang dilaksanakan kini hanya bertujuan untuk kepentingan pihak pengambil keputusan serta mengabaikan kepentingan perusahaan dan para pemegang saham. Dalam konteks akuisisi, tindakan semacam ini dapat mengakibatkan kerugian bagi para principal. Akuisisi yang didorong oleh kepentingan para manajer dapat mengakibatkan kegagalan dan kerugian bagi pemegang saham.

Agency problem yang terjadi dalam lingkungan internal perusahaan akan menjadikan keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi tidak optimal.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

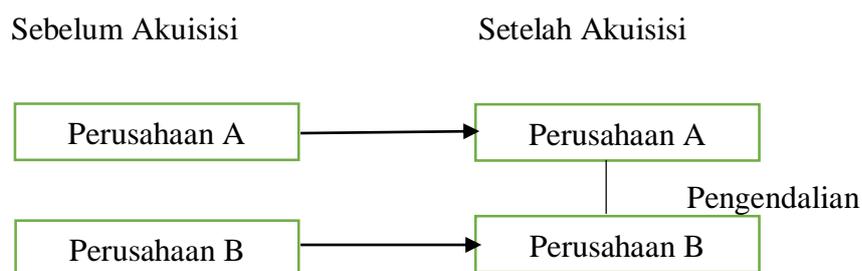
2.2.1 Akuisisi

Akuisisi berasal dari bahasa latin (*acquisitio*), secara harfiah akuisisi memiliki makna membeli sesuatu atau obyek untuk ditambahkan pada

sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi menurut pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) no. 22 adalah pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi sehingga mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih. Sementara itu, berdasarkan Peraturan Pemerintah RI Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat mendefinisikan bahwa akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambilalih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut.

Dari penjelasan definisi akuisisi di atas, maka akuisisi dapat digambarkan dengan skema berikut:

Gambar 2. 1 Skema Akuisisi



Sumber: (Moin & Vorhauser-Smith, 2010)

A. Motif Akuisisi

Sebelum memutuskan untuk melakukan akuisisi, perusahaan memiliki beberapa motif yang melatarbelakangi untuk mengambil keputusan strategis

tersebut. Menurut (Moin & Vorhauser-Smith, 2010) terdapat dua motif yang mendorong perusahaan untuk melakukan akuisisi, yaitu motif ekonomi dan non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan motif non-ekonomi berhubungan dengan keinginan subyektif pemilik atau manajemen perusahaan. Berikut ini adalah beberapa motif merger dan akuisisi menurut (Moin & Vorhauser-Smith, 2010):

1. Motif Ekonomi

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Aktivitas merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi dengan tujuan jangka panjang untuk mencapai peningkatan nilai perusahaan.

2. Motif Sinergi

Salah satu motivasi perusahaan melaksanakan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Menurut (Brigham & Houston, 2006) pengaruh sinergi dapat timbul dari empat sumber yaitu: 1) Penghematan operasi yang dihasilkan dari skala ekonomis, manajemen, dan produksi. 2) Penghematan keuangan yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah 3) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah

dilakukan akuisisi. 4) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan. Bentuk-bentuk sinergi terbagi menjadi lima, yaitu:

a. Sinergi Operasi

Sinergi operasi terjadi ketika perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi mencapai efisiensi biaya, yang diperoleh dengan cara pemanfaatan secara optimal sumber daya yang ada dari masing-masing perusahaan dan pemanfaatan kapasitas produksi.

b. Sinergi Finansial

Sinergi finansial diperoleh ketika perusahaan hasil akuisisi memiliki bauran struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga dapat menurunkan biaya modal perusahaan. Kondisi seperti ini akan memberikan pandangan yang positif terhadap perusahaan karena semakin meningkatnya kepercayaan pihak lain seperti lembaga-lembaga keuangan.

c. Sinergi Manajerial

Sinergi ini diperoleh ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan skill dari perusahaan yang pengakuisisi perusahaan target. Manajemen yang seperti ini mampu bersinergi dalam membuat keputusan yang strategis.

d. Sinergi Teknologi

Sinergi teknologi dapat diperoleh dengan mengkombinasikan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat. Sinergi teknologi dapat diperoleh

pada bidang seperti: riset dan pengembangan, disain dan engineering, dan proses manufacturing.

e. Sinergi Pemasaran

Perusahaan yang melakukan akuisisi mendapatkan manfaat dari aktivitasnya tersebut. Perusahaan yang melakukan akuisisi tentunya berpengaruh pada pangsa pasar yang dimiliki, karena jangkauan yang semakin luas dan semakin banyak jumlah konsumen akibat akuisisi tersebut.

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah suatu strategi untuk mencari dan menciptakan produk atau pasar yang baru, dalam rangka mengejar pertumbuhan, peningkatan penjualan, dan fleksibilitas (Tjiptono). Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

4. Motif Non-Ekonomi

Akuisisi terkadang tidak hanya didasari oleh motif ekonomi saja, tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi misal seperti prestise dan ambisi yang dapat berasal dari manajemen perusahaan maupun pemilik perusahaan.

a. Motif Hubris Hypothesis

Motif ini menyatakan bahwa perusahaan melakukan akuisisi didorong oleh sifat “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Alasannya adalah menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar, dengan begitu kompensasi yang akan diterima juga akan meningkat. Kompensasi yang

diterima bukan hanya perihal materi namun juga berupa pengakuan dan aktualisasi diri.

b. Ambisi Pemilik

Adanya ambisi pemilik perusahaan untuk menguasai beberapa sektor bisnis menjadikan merger dan akuisisi sebagai keputusan strategis perusahaan untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada untuk memenuhi ambisi tersebut.

B. Jenis Akuisisi

Menurut Gaughan (2011) jenis akuisisi dibedakan menjadi:

1. Akuisisi Horizontal terjadi pada dua perusahaan yang bergerak pada bidang usaha yang sama. Dengan tujuan memperluas operasi perusahaan dan mengurangi persaingan dalam bidang usaha tersebut. Akuisisi horizontal dilakukan dengan tujuan untuk mencapai skala ekonomi dan pemusatan industri pada struktur pasar.
2. Akuisisi Vertikal terjadi pada dua perusahaan atau lebih yang masih dalam satu mata rantai produksi, yakni suatu perusahaan yang bergerak dalam produksi dari hulu ke hilir. Tujuan akuisisi jenis ini adalah untuk memperoleh kepastian adanya pasokan dan penjualan barang.
3. Akuisisi Konglomerat merupakan pengambilalihan perusahaan lain yang tidak terkait dengan perusahaan akuisisi, baik secara horizontal maupun vertical. Tujuan akuisisi konglomerat adalah untuk mendukung perusahaan pengakuisisi dan memperkuat kondisi portofolio kelompok perusahaan.

2.2.2 Profitabilitas Perusahaan

2.2.2.1 Return on Assets

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki (Kasmir, 2016:201). Menurut Van Horne dan Wachowicz, 1997), ROA merupakan rasio pengukuran profitabilitas yang sering digunakan oleh manajer keuangan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan akitiva yang tersedia, ROA juga sering disebut dengan *Return on Investment*. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus (Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011) :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.2.2 Return on Equity

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan modal sendiri (Kasmir, 2016). Semakin tinggi rasio ini semakin baik, karena mengartikan posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Nilai ROE dapat diukur dengan rumus (Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011) :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu mengenai merger dan akuisisi sudah banyak dilakukan sebelumnya. Baik penelitian yang dilakukan di Indonesia maupun di luar

negeri. Namun pada penelitian ini penulis memberikan keterbaharuan penelitian baik dari variabel penelitian, objek penelitian, maupun metode penghitungan yang digunakan. Penelitian terdahulu digunakan penulis sebagai penjelasan keterkaitan penelitian ini dengan penelitiann yang ada sebelumnya. Penelitian terdahulu yang peneliti gunakan dikumpulkan dari berbagai sumber baik jurnal internasional maupun jurnal nasional yang dapat dilihat pada tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian, Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Kurniawan, 2011)	CR, DER, TATO, ROA, ROE	Wilcoxon Signed Rank Test	Hasil menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pasca merger dan akuisisi dan tidak signifikan
2.	<i>Does Restructuring Improve Performance? An Industry Analysis of Nigerian Oil & Gas Sector</i> (L.a., 2012)	ROA, GPM, EBT, CR, QR, TDR, TAR	Uji t	Hasil penelitian menunjukkan peningkatan beberapa rasio, kecuali pada ROA dan EBT.
3.	<i>Analysis of Pre and Post Merger and Acquisition Financial Performance of Banks in Pakistan</i> (Abbas et al., 2014)	Rasio profitabilitas, likuiditas, dan rasio leverage	Uji t	Hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan pasca merger sedikit menurun, likuiditas bank tidak mengalami peningkatan setelah merger dan akuisisi,

4.	<i>Mergers and Acquisitions: Effect on Financial Performance of Manufacturing Companies of Pakistan</i> (Ahmed & Ahmed, 2014)	Rasio profitabilitas, rasio aktiitas, rasio likuiditas, dan rasio leverage.	Uji t	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan leverage pasca merger tidak meningkat secara signifikan sementara efisiensi menurun secara signifikan
5.	<i>An analysis of Impact of Merger and Acquisition of Financial Performance of Banks: A case of Pakistan</i> (Fatima Tajali & Shehzad Amir, 2014)	<i>Profit After Tax, ROE, ROA, DER, Deposit to Equity Ratio, EPS</i>	Uji t	Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah M&A.
6.	<i>An Analysis of Pre and Post Acquisitio Financial Performance of Target Czech Banks: A Comparative Analysis</i> (Pham, 2014)	NPM, RONW, EPS, ROA, DER	<i>Wilcoxon signed rank test</i>	Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dari seluruh rasio setelah akuisisi
7.	<i>The Analysis of Acquirer Firms Financial Performance Before and Aftreer Merger and Acquisition</i> (Azwat & Rikumahu, 2016)	<i>CR, TATO, DAR, ROA, ROE, PER</i>	Uji t	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi
8.	Analisis kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah akuisisi	<i>ROA, ROE, Harga saham</i>	Uji t	Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan pada

	(Sodikin & Sahroni, 2016)			ROA dan ROE. Namun terdapat perbedaan pada kinerja pasar yang diukur dengan harga saham
9.	<i>Pre and Post-Merger Financial Performance: An Indian Perspective</i> (Patel, 2018)	ROE, ROA, EPS, YOA, YOI, NP, PPE, BPE	Uji t	Hasil penelitian pada empat bank menunjukkan bahwa variabel EPS, PPE, dan BPE menunjukkan trend yang positif dan peningkatan setelah merger.
10.	Apakah <i>abnormal return, trading volume activity</i> dan kinerja keuangan berbeda setelah merger & akuisisi? (Aeni & Ardiansari, 2019)	AR, TVA, ROA, ROE	Wilcoxon signed rank test	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan pada variabel TVA.

2.4 Kerangka Berpikir

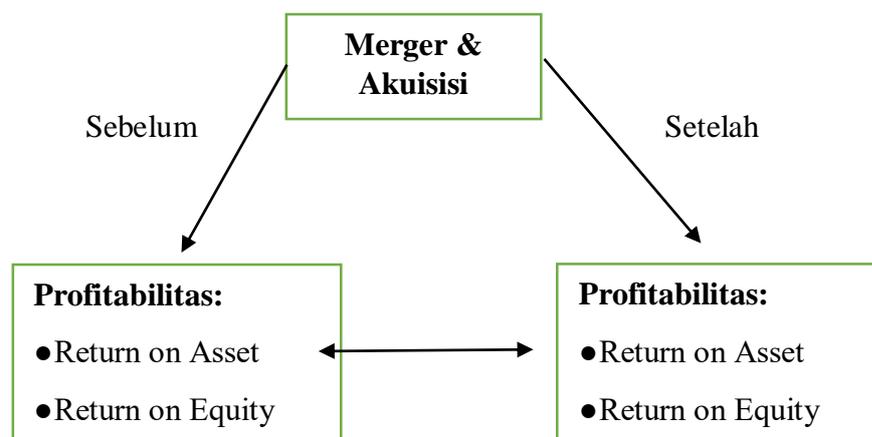
2.4.1 Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut (Brigham & Houston, 2006) dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi dimasa depan yang lebih penting, sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan memengaruhi peristiwa di masa depan. Untuk

mengukur posisi keuangan suatu perusahaan sering kali digunakan rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total aktiva dan total ekuitas. Rasio-rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba operasi serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham. Dalam melakukan akuisisi perusahaan tentunya mengharapkan terwujudnya sebuah sinergi, baik dalam hal ekonomi maupun manajemen perusahaan yang akan semakin memudahkan dalam peningkatan laba perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai rasio profitabilitas.

Gambar 2. 2 Kerangka Berpikir



Sumber: Penelitian terdahulu (diolah), 2020

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan telaah literatur dan beberapa peneliti terdahulu mengenai pengaruh aktivitas akuisisi terhadap beberapa variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha1: Terdapat perbedaan median ROA secara signifikan antara 1 tahun sebelum akuisisi dan 1 tahun setelah akuisisi

Ha2: Terdapat perbedaan median ROA secara signifikan antara 1 tahun sebelum akuisisi dan 2 tahun setelah akuisisi

Ha3: Terdapat perbedaan median *ROE* secara signifikan antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi

Ha4: Terdapat perbedaan median *ROE* secara signifikan antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan untuk penelitian ini adalah dengan menggunakan penelitian komparatif. Menurut (Sugiyono, 2017) penelitian komparatif adalah penelitian yang membandingkan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda. Dalam penelitian ini, peneliti membandingkan data rasio-rasio keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan aktivitas akuisisi. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, menurut (Sugiyono, 2017) dapat diartikan sebagai metode positivistic karena berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Periode yang digunakan dalam penelitian ini

dipilih dengan pertimbangan aktivitas merger dan akuisisi yang terus meningkat sejak tahun 2014-2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 143 perusahaan yang terdiri dari perusahaan publik dan perusahaan non publik.

3.2.2 Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pengakuisisi yang melakukan aktivitas akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Menurut (Sugiyono, 2017) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini terdapat sampel sebanyak 20 perusahaan atau 60 unit pengamatan.

3.2.3 Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling*, yang merupakan teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan supaya data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif (Sugiyono, 2010). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Berdasarkan Perusahaan

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan tercatat dalam notifikasi akuisisi pada KPPU selama periode 2014-2016	143

Perusahaan bukan merupakan perusahaan publik yang tercatat di BEI 2014-2016	(112)
Jumlah perusahaan lembaga keuangan yang melakukan akuisisi dair tahun 2014-2016	(3)
Total Sampel	28

Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Berdasarkan Peristiwa

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan sampel yang melakukan merger dan akuisisi periode 2014-2016	28
Jumlah peristiwa akuisisi yang dilakukan perusahaan lebih dari satu selama periode penelitian	(8)
Total Sampel	20

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan teknik tersebut, pada periode 2014-2016 diperoleh jumlah sampel yang melakukan aktivitas akuisisi sebanyak 20 perusahaan.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

Secara teori, variabel dapat didefinisikan sebagai atribut seseorang, atau obyek, yang mempunyai variasi antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek yang lain (Sugiyono, 2017). Pada penelitian ini, terdapat dua variabel yang digunakan, yaitu variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen).

Variabel bebas atau variabel independen sering disebut sebagai variabel stimulus, predictor, antecedent, variabel ini merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel

dependen (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, akuisisi dipandang sebagai stau proses yang menyebabkan perubahan pada kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah periode waktu sebelum, 1 tahun setelah akuisisi, dan 2 tahun setelah akuisisi.

Variabel terikat atau dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE)

Penjelasan dari proksi setiap variabel dependen tersebut ialah sebagai berikut:

1. *Return on Asset*

ROA menghitung pendapatan yang ada untuk hutang dan ekuitas investor per dolar dari total asset perusahaan. Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus sebagai berikut (Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011)

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Return on Equity*

ROE merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa, untuk mengukur tingkat pengembalian bagi pemegang saham per dolar yang diinvestasikan berikut (Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Ringkasan untuk definisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.3 di bawah ini:

Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran	Referensi
<i>Return on Asset</i>	Rasio laba bersih terhadap total asset untuk mengukur pendapatan yang ada untuk hutang dan ekuitas investor per dolar dari total asset perusahaan	$ROA = \frac{NIAT}{Total Assets}$	(Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011)
<i>Return on Equity</i>	Rasio laba bersih setelah pajak untuk mengukur tingkat pengembalian bagi pemegang saham per dolar yang diinvestasikan	$ROE = \frac{NIAT}{Total Equity}$	(Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, 2011)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan studi dokumentasi. Menurut (Sugiyono, 2017) studi dokumentasi merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari dokumen untuk memperoleh data atau informasi yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti. Metode

studi dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data notifikasi merger dan akuisisi oleh KPPU, *annual report* dan *financial report* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diunduh melalui laman www.idx.co.id, serta *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

Dalam penelitian ini juga menggunakan studi pustaka, menurut (Nazir, 2013) teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang berkaitan dengan masalah yang dipecahkan.

3.5 Teknik Pengolahan Data

Penelitian ini menguji dampak aktivitas akuisisi dari segi kinerja keuangan perusahaan. Pengujian untuk kinerja keuangan dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan selama 1 tahun sebelum akuisisi, 1 tahun setelah akuisisi, dan 2 tahun setelah akuisisi.

Analisis dilakukan dengan uji statistic menggunakan program pengolahan data Microsoft Excel. Metode yang digunakan adalah metode *Paired Sample T-Test* jika data terdistribusi normal atau *Wilcoxon Signed Rank Test* jika data terdistribusi tidak normal. Uji Paired Sample T-Test berfungsi untuk menguji perbedaan kondisi A dan kondisi B dalam objek yang sama (Zen et al., 2016). Data yang telah terkumpul diuji distribusi normalitasnya dengan menggunakan uji statistic *Kolmogorov-Smirnov*. Untuk selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis secara parsial terhadap masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis Paired Sample T-Test jika data terdistribusi normal atau dengan uji analisis

non parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank-Test jika data terdistribusi tidak normal. Menurut Sugiyono (2017), *level of significant* atau tingkat signifikansi yang umum diambil adalah 1% dan 5%. Pada penelitian ini, ditetapkan tingkat signifikansi atau tingkat kesalahan untuk menolak H_0 adalah sebesar 5% atau 0,05.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistic deskriptif menurut (Sugiyono, 2017) adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif dapat dianalisis dengan cara sebagai berikut:

- a. Menganalisis perkembangan setiap rasio keuangan dan menjelaskan satu per satu perubahannya.
- b. Menentukan tingkat rata-rata (mean) dari indicator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.
- c. Menentukan perbedaan mean (naik/turun atau membaik/memburuk) indicator keuangan masing-masing perusahaan sampel.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak yakni dengan analisis grafik dan uji statistik. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat

histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan apakah data tersebar secara normal atau tidak ialah sebagai berikut:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola diatribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik untuk mengetahui normalitas data. Dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat uji statistic non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak. Sampel terdistribusi normal apabila $Asymp\ Sig >$ tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu 95% atau alpha 5% (0.05)

3.5.2 Uji Hipotesis

Hasil dari uji normalitas data digunakan untuk menentukan alat uji apa yang paling sesuai untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Paired Sample t-test dan Wilcoxon rank sum test digunakan untuk menganalisis model penelitian pre-post atau sebelum dan sesudah. Uji beda T-test dengan sampel berhubungan digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang

berhubungan (Ghozali, 2011). Uji beda digunakan untuk mengevaluasi perbedaan tertentu pada satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda.

1. Paired Sample T-Test (Uji Sampel Berpasangan)

Paired Sample T-Test atau uji sampel berpasangan merupakan uji parametric yang digunakan untuk menguji tidak ada perbedaan (H_0) dan adanya perbedaan (H_a) antar dua variabel. Data tersebut berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil dari subjek yang dipasangkan. Periode pengamatan yaitu sebelum dan setelah aktivitas akuisisi. Hasil dari pengukuran yaitu apabila sig (2-tailed) lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti menunjukkan adanya perbedaan pada variabel *return on asset* dan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Namun apabila sig (2-tailed) lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti menunjukkan tidak ada perbedaan pada variabel *return on asset* dan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

2. Wilcoxon Signed Rank Test

Selain uji statistic parametric yang digunakan dalam penelitian, uji statistic non parametric juga digunakan dalam penelitian ini. Uji statistic non parametric yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Wilcoxon rank sum test*. Menurut (Anaene Oyeka & Ebuh, 2012), uji wilcoxon signed rank test digunakan untuk menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa perbedaan nilai median sama dengan nol. Uji ini digunakan untuk menganalisis data berpasangan jika data

tidak memenuhi asumsi normalitas. Menurut (Ghozali, 2013) uji Wilcoxon signed rank test memberikan bobot nilai lebih untuk setiap pasangan yang menunjukkan perbedaan besar antara dua kondisi dibandingkan dengan dua pasangan yang menunjukkan perbedaan yang kecil. Uji Wilcoxon digunakan untuk mengetahui perbedaan *return on asset* dan *return on equity* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Bentuk pengambilan keputusan dengan $\alpha = 0.05$ dan tingkat kepercayaan 95% dari pengujian dua sisi. Kriteria pengambilan keputusan yaitu:

H₀ diterima jika P.Value > 0.05 (tidak terdapat perbedaan)

H_a diterima jika P.Value < 0.05 (terdapat perbedaan)

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan go publik yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *corporate action* berupa akuisisi pada kurun waktu 2014-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan teknik *simple random sampling*. Penelitian ini mengamati seluruh perusahaan go publik yang terdaftar di BEI pada kurun waktu 2014-2016, diperoleh sejumlah 20 perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi sepanjang 2014-2016. Dalam penelitian ini menggunakan data 1 tahun sebelum, 1 tahun dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan yang dinilai dari ROA dan ROE sebelum dan setelah akuisisi.

4.1.2 Metode Analisis Data

Pada penelitian ini analisis dilakukan dengan uji statistic menggunakan program Microsoft Excel 2013. Metode yang digunakan adalah analisis *Paired Sample T-test* atau *Wilcoxon Signed Rank Test* tergantung bagaimana persebaran datanya.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diolah dan dianalisis secara bertahap dengan melakukan uji normalitas menggunakan uji statistic *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Kemudian dilanjutkan pengujian hipotesis

secara parsial terhadap masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis Paired Sample T-test jika data terdistribusi normal atau menggunakan uji non parametrik dalam penelitian ini yaitu *Wicoxon Rank Sum Test* (Longjian, 2018)

4.1.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

4.1.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data Return on Asset 1 Tahun

Sebelum, 1 Tahun Setelah Akuisisi, dan 2 Tahun Setelah Akuisisi

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif ROA

	ROA		
	1Th Sebelum	1Th Setelah	2Th Setelah
Mean	0.091	0.141	0.479
Median	0.060	0.046	0.038
Max	0.613	0.2043	0.7432
Min.	0.0008	-0.119	-0.132
Std Dev.	0.137	0.07	0.166
N	20	20	20

Sumber: Data diolah dengan Ms Excel 2013 (2020)

Berdasarkan tabel 4.1, nilai rata-rata untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 9,1% dengan standar deviasi 13,7%, nilai standar deviasi sebelum akuisisi lebih besar jika dibandingkan dengan setelah akuisisi, nilai tersebut mencerminkan adanya variasi yang besar atau adanya kesenjangan yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Pada nilai median satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,060.

Hasil analisis deskriptif ROA satu tahun setelah akuisisi menunjukkan nilai rata rata sebesar 14,1% dengan standar deviasi lebih kecil jika dibandingkan dengan sebelum akuisisi yaitu 7% yang menunjukkan adanya variasi yang sangat sedikit pada data. Nilai rata-rata yang menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan sebelum akuisisi mencerminkan bahwa aktivitas akuisisi dapat memberikan sinergi bagi perusahaan. Namun pada nilai median satu tahun setelah akuisisi mengalami penurunan yang sedikit menjadi 0,046.

Hasil analisis deskriptif ROA dua tahun setelah akuisisi menunjukkan nilai rata rata sebesar 47,9% dengan standar deviasi yaitu 16,6% yang menunjukkan adanya variasi yang besar pada data jika dibandingkan dengan nilai standar deviasi satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi. Nilai median dua tahun setelah akuisisi kembali mengalami penurunan menjadi 0,038.

Nilai rata-rata ROA dari satu tahun setelah akuisisi dan dua tahun setelah akuisisi mengalami peningkatan, hal ini menunjukkan rata-rata efisiensi perusahaan semakin meningkat dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dengan jumlah investasi yang lebih sedikit.

4.1.3.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data Return on Equity 1 Tahun Sebelum, 1 Tahun Setelah Akuisisi , dan 2 Tahun Setelah Akuisisi

Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif ROE

	ROE		
	1Th Sebelum	1Th Setelah	2Th Setelah
Mean	0.1864	0.1259	0.1583
Median	0.1010	0.0927	0.1026
Max	0.9083	0.7344	1.6273
Min.	0.0064	-0.2109	-0.2824
Std Dev.	0.2633	0.1894	0.3618
N	20	20	20

Sumber: Data diolah dengan Ms Excel 2013 (2020)

Nilai rata-rata untuk satu tahun sebelum akuisisi sebesar 18,8% dengan standar deviasi 26,3%, nilai standar deviasi sebelum akuisisi lebih kecil jika dibandingkan dengan setelah akuisisi, nilai tersebut mencerminkan adanya variasi yang kecil atau adanya kesenjangan yang kecil antara nilai maksimum dan minimum. Pada nilai median satu tahun sebelum sebesar 0.1010.

Hasil analisis deskriptif ROE satu tahun setelah akuisisi menunjukkan nilai rata rata sebesar 12,6% dengan standar deviasi lebih kecil jika dibandingkan dengan sebelum akuisisi yaitu 18,9% yang menunjukkan adanya variasi yang sangat besar pada data. Nilai rata-rata dan median yang menunjukkan adanya penurunan dibandingkan dengan sebelum akuisisi mencerminkan bahwa aktivitas akuisisi pada satu tahun setelah akuisisi belum memberikan sinergi bagi perusahaan.

Hasil analisis deskriptif ROE dua tahun setelah akuisisi menunjukkan nilai rata rata sebesar 15,8% dengan standar deviasi yaitu 36,2% yang menunjukkan

adanya variasi yang sangat besar pada data. Nilai rata-rata dan nilai median menunjukkan peningkatan kembali setelah sebelumnya mengalami penurunan pada satu tahun sebelum akuisisi. hal ini menunjukkan bahwa aktivitas akuisisi memberikan sinergi bagi perusahaan.

4.1.4 Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Tujuan dari uji normalitas ialah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak. Sampel dikatakan terdistribusi normal jika nilai KS hitung < nilai KS tabel. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila KS Hitung > KS Tabel.

4.1.4.1 Uji Normalitas Data *Return on Asset*

Alat analisis yang digunakan untuk uji normalitas data dalam penelitian ini adalah dengan Microsoft Excel menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk return on asset sebelum akuisisi, satu tahun setelah akuisisi, dan dua tahun setelah akuisisi.

Tabel 4. 3 Uji Normalitas ROA

<i>Kolmogorov-Smirnov</i>			
ROA			
	1Th Sebelum	1Th Setelah	2Th Setelah
KS-Stat	0.834293118	0.799985309	0.8
KS-Tabel	0.304105245	0.304105245	0.3041052
N	20	20	20
Normal	No	No	No

Sumber: Data diolah dengan MS Excel 2013 (2020)

Berdasarkan pada tabel 4.3 dari hasil pengujian normalitas data di atas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* hitung data *Return on Asset* pada setiap periode penelitian lebih besar dari *Kolmogorov-Smirnov* tabel, hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak normal. Sehingga untuk tahap selanjutnya alat uji hipotesis yang digunakan pada data *return on asset* sebelum dan setelah akuisisi menggunakan uji non parametric yaitu uji *wilcoxon signed rank test*.

4.1.4.2 Uji Normalitas Data Return on Equity

Alat analisis yang digunakan untuk uji normalitas data dalam penelitian ini adalah dengan Microsoft Excel menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk return on asset sebelum akuisisi, satu tahun setelah akuisisi, dan dua tahun setelah akuisisi.

Tabel 4. 4 Uji Normalitas Data ROE

<i>Kolmogorov-Smirnov</i>			
ROE			
	1Th Sebelum	1Th Setelah	2Th Setelah
KS-Stat	0.849957302	0.799962757	0.8
KS-Tabel	0.304105245	0.304105245	0.304105245
N	20	20	20
Normal	No	No	No

Sumber: Data diolah dengan Ms Excel 2013 (2020)

Berdasarkan pada tabel 4.4 dari hasil pengujian normalitas data di atas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* hitung data *Return on Equity* pada setiap periode penelitian lebih besar dari *Kolmogorov-Smirnov* tabel, hal ini

menunjukkan bahwa data terdistribusi tidak normal. Sehingga untuk tahap selanjutnya alat uji hipotesis yang digunakan pada data *return on equity* sebelum dan setelah akuisisi menggunakan uji non parametric yaitu uji *wilcoxon signed rank test*.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Uji Hipotesis ROA Periode 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Setelah Akuisisi

Berdasarkan dari hasil uji normalitas data return on asset di atas, dapat diketahui bahwa data ROA sebelum dan setelah aktivitas akuisisi terdistribusi secara tidak normal. Karena data terdistribusi secara tidak normal, maka alat uji beda yang digunakan ialah analisis statistic non parametric dengan uji Wilcoxon signed rank test. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy (2012), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya. Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk menguji hipotesis 1, yaitu:

H0 : Tidak terdapat perbedaan median return on asset antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi

H1 : Terdapat perbedaan median return on asset antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi

Uji beda dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara ROA satu tahun sebelum akuisisi dan satu tahun setelah akuisisi. Pengujian dilakukan

dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Adapun hasil pengujian dengan menggunakan program Ms Excel 2013 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROA 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Setelah

<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>						
ROA						
	Median	Negative Ranks	Positive Ranks	Z-Score	P-Value	α
1Th Sebelum	0,0609	0,45771	1,200,456	3.908051576	0,0010	0.05
1Th Setelah	0,0468					
Sig	Yes					

Sumber: Ms Excel 2013 (2020)

Dari tabel hasil pengujian data ROA satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi diperoleh nilai Z-score sebesar 3,908 dengan p value (Asymp sig 2-tailed) sebesar 0,000105 atau 0,0105%. Dengan tingkat signifikansi α sebesar 5%(0,05). Nilai p value sebesar $0,000105 < 0,05$ menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai ROA antara satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi. Namun dilihat dari nilai median satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,0609 dan nilai median satu tahun setelah akuisisi mengalami penurunan menjadi 0,0468. Namun, berdasarkan hasil p-value, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivasinya untuk menghasilkan laba. Hal ini dapat disebabkan karena dalam periode penelitian ini, banyak sampel penelitian yang melakukan akuisisi dengan perusahaan target yang memiliki bidang usaha sama,

4.1.5.2 Uji Hipotesis ROA Periode 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Setelah Akuisisi

Berdasarkan dari hasil uji normalitas data *return on asset* di atas, dapat diketahui bahwa data ROA 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi terdistribusi secara tidak normal. Karena data terdistribusi secara tidak normal, maka alat uji beda yang digunakan ialah analisis statistik non parametrik dengan uji Wilcoxon signed rank test. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy (2012), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya. Uji Wilcoxon Rank Sum Test digunakan untuk menguji hipotesis 1, yaitu:

H₀ : Tidak terdapat perbedaan median return on asset antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi

H₁ : Terdapat perbedaan median return on asset antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi

Uji beda dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara ROA satu tahun sebelum akuisisi dan satu tahun setelah akuisisi. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Adapun hasil pengujian dengan menggunakan program Ms Excel 2013 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 6

Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROA 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Setelah

Wilcoxon Signed Rank Test						
ROA						
	Median	Negative Ranks	Positive Ranks	Z-Score	P-Value	α
1Th Sebelum	0,0609	0.917411351	1.243950879	3.885680898	0.00010204	0.05
2Th Setelah	0,0385					
Sig	Yes					

Sumber: Ms Excel 2013 (2020)

Dari tabel hasil pengujian data ROA satu tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi diperoleh nilai Z-score sebesar 3,885 dengan p value (Asymp sig 2-tailed) sebesar 0,0001 atau 0,01%. Dengan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05). Maka p value sebesar $0,01 < 0,05$. Namun dilihat dari nilai median satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,0609 dan nilai median dua tahun setelah akuisisi mengalami penurunan menjadi 0,0385. Namun, berdasarkan hasil p-value, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan laba.

Kesimpulan dari hasil uji statistic tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan data *return on asset* antara 1 tahun sebelum akuisisi dan 2 tahun setelah akuisisi berdasarkan nilai p value.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dilihat dari kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan kenaikan total asset. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardhiansyah & Alit (2018).

4.1.5.3 Uji Hipotesis ROE Periode 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Setelah Akuisisi

Berdasarkan dari hasil uji normalitas data return on equity di atas, dapat diketahui bahwa data ROE sebelum dan setelah aktivitas akuisisi terdistribusi secara tidak normal. Karena data terdistribusi secara tidak normal, maka alat uji beda yang digunakan ialah analisis statistic non parametric dengan uji Wilcoxon

signed rank test. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy (2012), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya. Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk menguji hipotesis 1, yaitu:

H0 : Tidak terdapat perbedaan median return on equity antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi

H1 : Terdapat perbedaan median return on equity antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah aktivitas akuisisi

Uji beda dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara ROE satu tahun sebelum akuisisi dan satu tahun setelah akuisisi. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Adapun hasil pengujian dengan menggunakan program Ms Excel 2013 diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4. 7

Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROE 1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Setelah Akuisisi

<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>						
ROE						
	Median	Negative Ranks	Positive Ranks	Z-Score	P-Value	α
1Th Sebelum	0,1010	3.074508352	1.894722456	3.85673705	0.000118507	0.05
1Th Setelah	0,0927					
Sig	Yes					

Sumber: Ms Excel 2013 (2020)

Dari tabel hasil pengujian data ROE satu tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi diperoleh nilai Z-score sebesar 3,856 dengan p value (Asymp sig 2-tailed) sebesar 0,0001 atau 0,01%. Dengan tingkat signifikansi α sebesar 5%(0,05). Maka

p value sebesar $0,01 < 0,05$. Jika dilihat dari nilai median satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,1010 dan nilai median satu tahun setelah akuisisi mengalami penurunan sedikit menjadi 0,0927. Namun berdasarkan hasil p-value, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan telah efisien dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba.

Kesimpulan dari hasil uji statistic tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan data *return on equity* antara 1 tahun sebelum akuisisi dan 1 tahun setelah akuisisi.

Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat peningkatan laba lebih besar melebihi peningkatan total modal itu sendiri yang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan laba dari modal yang dimiliki. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Ardhiansyah & Alit (2018).

4.1.5.4 Uji Hipotesis ROE Periode 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Setelah Akuisisi

Berdasarkan dari hasil uji normalitas data return on equity di atas, dapat diketahui bahwa data ROE sebelum dan setelah aktivitas akuisisi terdistribusi secara tidak normal. Karena data terdistribusi secara tidak normal, maka alat uji beda yang digunakan ialah analisis statistic non parametric dengan uji Wilcoxon signed rank test. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tri Andy (2012), yang menggunakan metode non parametrik dalam penelitiannya. Uji Wilcoxon Signed Rank Test digunakan untuk menguji hipotesis 1, yaitu:

H0 : Tidak terdapat perbedaan median return on equity antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi

H1 : Terdapat perbedaan median return on equity antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah aktivitas akuisisi

Uji beda dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara ROE satu tahun sebelum akuisisi dan dua tahun setelah akuisisi. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Adapun hasil pengujian dengan menggunakan program Ms Excel 2013 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 8

Uji Wilcoxon Signed Rank Test ROE 1 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Setelah

<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>						
ROE						
	Median	Negative Ranks	Positive Ranks	Z-Score	P-Value	α
1Th Sebelum	0,1010	2.059593164	2.621602284	3.843040202	0.00012152	0.05
2Th Setelah	0,1026	2.059593164	2.621602284			
Sig	Yes					

Sumber: Ms Excel 2013 (2020)

Dari tabel hasil pengujian data ROE satu tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi diperoleh nilai Z-score sebesar 3,813 dengan p value (Asymp sig 2-tailed) sebesar 0,0001 atau 0,01%. Dengan tingkat signifikansi α sebesar 5%(0,05). Maka p value sbesar $0,01 < 0,05$. Jika dilihat dari nilai median satu tahun sebelum akuisisi sebesar 0,1010 dan nilai median satu tahun setelah akuisisi mengalami peningkatan menjadi 0,1026. Hal ini diiringi dengan hasil p-value, yang menunjukkan bahwa perusahaan telah efisien dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba.

Kesimpulan dari hasil uji statistic tersebut membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan data *return on equity* antara 1 tahun sebelum akuisisi dan 2 tahun setelah akuisisi.

Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat peningkatan laba lebih besar melebihi peningkatan total modal itu sendiri yang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan laba dari modal yang dimiliki. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Ardhiansyah & Alit (2018). Perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan modal sendiri untuk kegiatan operasional dan kinerja manajemen semakin efektif dibanding sebelum akuisisi.

4.2 Pembahasan

Perusahaan yang akan melakukan kegiatan merger dan akuisisi beranggapan bahwa dengan melakukan kegiatan akuisisi maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara lebih baik. Kinerja keuangan pada perusahaan dapat diukur dengan berbagai rasio keuangan yang ada, seperti rasio profitabilitas. Dengan dilakukannya merger dan akuisisi pada suatu perusahaan maka jumlah kekayaan atau aktiva dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan tersebut akan bertambah. Sehingga dengan dilakukannya merger dan akuisisi dapat membuat perusahaan meningkatkan laba yang ada karena pangsa pasar yang dimiliki perusahaan juga mengalami peningkatan. Sebagai akibat dari sinergi perusahaan diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor.

Terkadang perusahaan yang melakukan akuisisi tidak mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja karyawan. Konsep bisnis, produk dan prospek pasar memang merupakan faktor kunci, namun karakter dari karyawan yang tercermin dari budaya perusahaan merupakan faktor yang tidak dapat dikesampingkan dan menjadi pemicu keberhasilan dari proses akuisisi. Selain karena alasan diatas, perubahan budaya di dalam suatu organisasi atau perusahaan bukanlah suatu hal yang dapat dimaklumi oleh setiap individu yang terkait. Dalam konteks akuisisi, perubahan kebiasaan, aturan, nilai yang selama kurun waktu tertentu dianut dalam keseharian menjadi suatu tantangan berat baik bagi perusahaan yang mengakuisisi maupun yang mengalami akuisisi. Timbulnya rasa kekhawatiran, stress, dan ketidakpastian yang disebabkan oleh ketakutan akan kehilangan jabatan bagi karyawan perusahaan yang mengalami akuisisi, secara langsung akan menghambat proses knowledge sharing dalam organisasi atau perusahaan. Maka dari itu, dibutuhkan jangka waktu yang cukup untuk masa adaptasi yang baik antar karyawan, baik dari karyawan perusahaan pengakuisisi maupun karyawan perusahaan target (Putri, 2011). Oleh karenanya, dalam penelitian ini menambah periode pengamatan yaitu dua tahun setelah akuisisi.

Dalam penelitian ini, median dari profitabilitas menunjukkan penurunan, hal ini dapat disebabkan karena peningkatan nilai ROA dan ROE pada sampel perusahaan yang tidak signifikan.

Banyak akuisisi yang tidak memberikan hasil sesuai dengan yang diharapkan perusahaan, hal ini dapat disebabkan karena perbedaan bidang usaha antara perusahaan pengakuisisi dengan perusahaan target. Untuk mengatasi

masalah yang ditimbulkan akibat perbedaan manajemen karena adanya perbedaan bidang usaha, perusahaan sebaiknya menerapkan management style yang terbuka pada perubahan, ide, dan inovasi dari pihak pimpinan yang mengakuisisi juga dapat meningkatkan perasaan nyaman bagi para karyawan yang mengalami akuisisi dan memacu mereka untuk meningkatkan jiwa kompetisi diiringi dengan sikap saling berbagi tanpa memiliki rasa khawatir terhadap hilangnya jabatan yang dimiliki.

Dalam konteks perbedaan kepentingan antara pihak agen dan pemegang saham, hal ini dapat diatasi dengan menyamakan kepentingan antara kedua belah pihak sehingga konflik keagenan dapat dihindari.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Adapun kesimpulan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan *Return on asset* secara signifikan antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Namun mengalami penurunan pada nilai median.
2. Terdapat perbedaan *Return on asset* secara signifikan antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hasil analisis statistic deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata nilai ROA mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa ROA mengalami perbedaan secara signifikan Namun pada nilai median menunjukkan penurunan.
3. Terdapat perbedaan *Return on equity* secara signifikan antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan rata-rata nilai ROE mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi. Hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa ROE antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi mengalami perbedaan yang signifikan. Namun pada nilai median menunjukkan penurunan sedikit.

4. Terdapat perbedaan *Return on equity* secara signifikan antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hasil analisis sttaistik deskriptif menunjukkan rata-rata nilai ROE mengalami peningkatan sangat tinggi jika dibandingkan dengan satu tahun setelah melakukan akuisisi. Hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa ROE antara 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi mengalami perbedaan yang signifikan. Pada nilai median nilai menunjukkan peningkatan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, demikian saran yang dapat diberikan oleh penulis:

1. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi tambahan untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang sama. Keterbatasan penelitian ini adalah pada variabel yang diteliti, dimana dalam penelitian ini penulis hanya melihat kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas, selain itu penulis hanya melihat kinerja keuangan pada perusahaan *bidder* atau perusahaan pengakuisisi dikarenakan mayoritas dari *target firm* adalah perusahaan non publik sehingga akses ketersediaan data menjadi sangat terbatas. Penelitian selanjutnya dapat menguji kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio yang lain selain rasio profitabilitas, seperti rasio

likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas maupun rasio pasar. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah periode pengamatan setelah akuisisi.

2. Bagi manajemen perusahaan

Bagi perusahaan pengakuisisi yang akan melakukan pengambilalihan terhadap perusahaan lain, ada banyak faktor yang harus dipertimbangkan perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan akuisisi, diantaranya perbedaan management style serta perubahan budaya perusahaan. Sebelum melakukan akuisisi, perusahaan juga harus memperkirakan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan target untuk beradaptasi dengan perusahaan pengakuisisi.

3. Bagi Investor

Bagi investor yang memiliki saham pada perusahaan pengakuisisi sebaiknya melakukan analisis yang mendetail terhadap dampak akuisisi yang tidak hanya ditunjukkan dengan harga pasar saham, tetapi juga atas kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini dilakukan agar investor mengambil keputusan yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, dkk (2014). *Analysis of Pre and Post Merger and Acquisition Financial Performance of Banks in Pakistan*. *Information Management and Business Review*, 6(4), 177–190. <https://doi.org/10.22610/imbr.v6i4.1113>
- Aeni, P. N., & Ardiansari, A. (2019). *Apakah abnormal return, trading volume activity, dan kinerja keuangan berbeda setelah merger & akuisisi?* *Management Analysis Journal*.
- Agustina, C., & Ardiansari, A. (2015). *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Management Analysis Journal*, 4(1), 10–21. <https://doi.org/10.15294/maj.v4i1.7203>
- Ahmed, M., & Ahmed, Z. (2014). *Mergers and Acquisitions: Effect on Financial Performance of Manufacturing Companies of Pakistan*. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 21(4), 689–699. <https://doi.org/10.5829/idosi.mejsr.2014.21.04.21442>
- Anaene Oyeka, I. C., & Ebu, G. U. (2012). *Modified Wilcoxon Signed-Rank Test*. *Open Journal of Statistics*, 2(2), 172–176. <https://doi.org/10.4236/ojs.2012.22019>
- Azwat, R. A., & Rikumahu, B. (2016). *The Analysis of Acquirer Firms' Financial Performance Before and After Merger and Acquisition*. *E-Proceeding of Management*, 3(2), 1731–1738.
- Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, F. (2011). *Principle of Corporate*

- Financial*. In McGraw-Hill/Irwin. <https://doi.org/10.4324/9780203082768>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (ed.10)*. Salemba Empat. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Development, I. (2015). *Mergers and Acquisitions in the Indian Pharmaceutical Industry : Nature , Structure and Performance Mergers and Acquisitions in the Indian Pharmaceutical Industry : February*.
- Ghozali, I. (2013). Ghozali, Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. and C. J. Z. (2009). *Principles of Managerial Finance 13th Edition*. In Prentice Hall. [https://doi.org/10.1016/0890-8389\(89\)90087-5](https://doi.org/10.1016/0890-8389(89)90087-5)
- Gustina, D. L., & Wijayanto, A. (2015). *Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba*. *Management Analysis Journal*, 4(2), 88–96. <https://doi.org/10.15294/maj.v4i2.7744>
- Hamidah, & Noviani, M. (2013). *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 4(1), 31–52.
- Harjito, D. ., & Martono, S. . (2008). *Manajemen keuangan edisi 2*. In Ekonisia.
- L.a., S. (2012). *Does Restructuring Improve Performance? An Industry Analysis Of Nigerian Oil & Gas Sector*. *Research Journal of Finance and Accounting*,

3(6), 55–62. <http://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/2401>

Leblond, R. F., Degowin, R. L., Degowin, E., Abel, J., & Roach, S. (n.d.). *德高文
诊断手册 Ninth Edition 英文版*.

Martynova. (2006). *Mergers and Acquisitions in Europe*. (Center Discussion Paper, 2006–6.

Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). *Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/DOI:10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/DOI:10.1016/0304-405X(76)90026-X).

Moin, A., & Vorhauser-Smith, S. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. In *Employment Relations Today* (Vol. 38). <https://doi.org/10.1002/ert>

Nasir, M. (2018). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di BEI 2013-2015)*. *Jurnal Economic Resource*, 1(1), 71–85. <https://doi.org/10.33096/jer.v1i1.58>

Patel, R. (2018). *Pre & Post-Merger Financial Performance: An Indian Perspective*. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 7(3), 181–200. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2018-0029>

Pham, L. H. (2014). *An analysis of pre and post-acquisition financial performance of target czech banks: A comparative analysis*. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 1(2), 1–11. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v1i2.60>

- Pramadi, A. R., & Triami, N. N. A. (2013). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2011-2013*. 1–23.
- Pratiwi, R., & Yulianto, A. (2016). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Biaya Keagenan Perusahaan yang Masuk dalam Indonesia Most Trusted Companies*. *Management Analysis Journal*, 5(3), 215–228. <https://doi.org/10.15294/maj.v5i3.11119>
- Putri, N. K. S. (2011). *Akuisisi dan Budaya Knowledge Sharing*. *ComTech: Computer, Mathematics and Engineering Applications*, 2(1), 505. <https://doi.org/10.21512/comtech.v2i1.2795>
- Rahmawati, D., & Khoiruddin, M. (2017). *Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress*. *Management Analysis Journal*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.1063/1.1732192>
- Ross, S. A. (1977). *Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Safitri, R. D., & Yulianto, A. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Total Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 4(1).
- Sodikin, S., & Sahroni, N. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Kasus Pada Akuisisi PT. Agung Podomoro Land Tbk)*. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(2), 81–90.

- Sudarsanam, P. . (1999). *The Essence of Merger dan Akuisisi*. ANDI.
- Sudiyatno, B., & Suharmanto, T. (2011). *Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, Dan Return Saham*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(2), 153–161. <https://doi.org/10.15294/jdm.v2i2.2479>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet. In *Sugiyono*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Veronica, T. M., & Wardoyo. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance, CSR dan Kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). *Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. 3(1), 49–58.
- Yulianto, A. (2014). *Keputusan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Sebagai Mekanisme Mengurangi Masalah Keagenan*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 171–182.
- Zen, N., Achsani, N. A., & Andati, T. (2016). *the Impact of Acquisition on Financial Performance of Pt. Abc*. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(3), 177–186. <https://doi.org/10.17358/ijbe.2.3.177>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Sampel Perusahaan

No.	Kode Saham	Perusahaan Pengakuisisi	Perusahaan Target	Tgl Aktivitas	Aktivitas
1.	MDLN	PT Modern Land Reality Tbk	PT Mitra Indo Sukses	20 Februari 2014	Akuisisi
2.	EXCL	PT XL Axiata Tbk	PT Axis Telekom Indonesia	4 April 2014	Akuisisi
3.	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	PT Golden Plantation	22 Mei 2014	Akuisisi
4.	MYRX	PT Hanson Internasional Tbk	PT Mandiri Mega Jaya	10 Juni 2014	Akuisisi
5.	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk	PT Trisakti Makmur Persada	20 Juni 2014	Akuisisi
6.	ASII	PT Astra Internasional Tbk	PT Asuransi Viva Indonesia	7 Juli 2014	Akuisisi
7.	AALI	PT Astra Agro Lestari	PT Palma Plantasindo	24 Juli 2014	Akuisisi
8.	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk	PT Rahaisar Cakra Medika	19 Agustus 2014	Akuisisi
9.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	PT Berlico Mulia	30 September 2014	Akuisisi
10.	KBLV	PT First Media Tbk	PT Mitra Mandiri Mantao	3 Februari 2015	Akuisisi
11.	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	PT Simpatindo Multimedia	3 Maret 2015	Akuisisi
12.	DSSA	PT Dian Swastika Sentosa Tbk	United Fiber System Limited	5 Mei 2015	Akuisisi
13.	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk	PT Axioo International Indonesia	16 Februari 2016	Akuisisi
14.	LSIP	PT London Sumatera Indonesia Tbk	PT Pasir Luhur	29 Maret 2016	Akuisisi

15.	PLIN	PT Plaza Indonesia Reality Tbk	PT Citra Asei Property	16 Mei 2016	Akuisisi
16.	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	PT Multi Makanan Permai	19 September 2016	Akuisisi
17.	PPRO	PT PP Properti Tbk	PT Wisma Seratus Sejahtera	19 September 2016	Akuisisi
18.	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk	PT Era Mitra Selaras	13 Oktober 2016	Akuisisi
19.	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul	Golden Harvest Cocoa Pte Ltd	26 Oktober 2016	Akuisisi
20.	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	PT Jaringan Pintar Indonesia	2 November 2016	Akuisisi

Lampiran 2 Data Variabel Penelitian ROA & ROE

No.	ROA									
	KODE	EAT	TA	1 th Sebelum	EAT	TA	1th Setelah	EAT	TA	2TH Setelah
1	MDLN	2,451,762	9,647,813	0.254126194	873,420	12,843,051	0.068007205	501,673	14,540,108	0.034502701
2	EXCL	1,032,817	40,277,626	0.02564245	-25,338	58,844,320	0.000430594	375,516	54,896,286	0.006840463
3	AISA	346,715	5,025,824	0.068986698	373,750	9,060,979	0.041248302	719,228	9,254,539	0.077716243
4	MYRX	244,654	5,335,863	0.045850877	14,493,618	8,298,895	1.746451546	68,053,138	8,410,269	8.091671979
5	GWSA	144,360	4,688,677	0.030789069	1,264,139	6,805,278	0.185758613	210,038	6,963,273	0.030163689
6	ASII	22,297,000	213,994,000	0.10419451	15,613,000	245,435,000	0.063613584	18,302,000	261,855,000	0.069893643
7	AALI	1,903,088	14,963,190	0.127184644	695,684	21,512,371	0.032338788	2,114,299	24,226,122	0.087273522
8	SILO	50,193	2,600,775	0.019299247	61,706	2,986,270	0.020663235	98,702	4,215,690	0.023413012
9	SIDO	405,943	2,951,507	0.137537536	437,425	2,796,111	0.156440499	480,525	2,987,614	0.160839051
10	KBLV	7,943,319	12,951,946	0.613291547	-1,527,124	12,779,523	0.119497731	-1,601,824	12,089,473	0.132497422
11	TELE	310,929	5,017,882	0.061964191	468,878	8,215,481	0.057072495	415,056	8,749,797	0.047436072
12	DSSA	8,717	1,302,714	0.006691415	64,777	2,232,507	0.029015363	128,237	2,736,993	0.046853244
13	ERAA	229,812	7,800,300	0.029461944	347,150	8,873,875	0.039120452	911,458	12,682,903	0.071865093
14	LSIP	623,309	8,848,792	0.07044001	671,784	9,852,695	0.068182766	329,426	10,037,294	0.0328202
15	PLIN	279,690	4,671,090	0.059876817	286,289	4,639,438	0.06170769	214,534	5,043,926	0.042533138
16	JPFA	524,484	17,159,466	0.030565287	1,107,810	21,088,870	0.052530553	1,762,115	22,611,354	0.077930539
17	PPRO	365,374	5,318,957	0.068692791	459,642	12,559,932	0.036595899	496,783	16,475,720	0.03015243
18	GEMS	28,813	5,099,191	0.005650504	1,634,666	7,999,679	0.204341449	7,999,679	10,764,446	0.743157521
19	BTEK	2,830	3,198,251	0.000884859	-42,844	5,306,055	0.008074549	76,002	5,165,236	0.014714139
20	TBIG	1,445,027	22,799,671	0.063379292	2,339,029	25,595,785	0.091383366	706,632	29,113,747	0.024271421



No.	ROE									
	KODE	EAT	TE	1 th Sebelum	EAT	TE	1th Setelah	EAT	TE	2TH Setelah
1	MDLN	2,451,762	4,675,700	0.524362555	873,420	12,843,051	0.068007205	501,673	14,540,108	0.034502701
2	EXCL	1,032,817	15,300,147	0.067503731	-25,338	14,091,635	-0.001798088	375,516	21,209,145	0.017705381
3	AISA	346,715	2,359,251	0.146959777	373,750	3,966,907	0.094216981	719,228	4,264,400	0.168658662
4	MYRX	244,654	4,881,077	0.050122954	14,493,618	6,321,844	2.292625063	68,053,138	6,013,913	11.31594986
5	GWSA	144,360	4,425,994	0.032616402	1,264,139	6,268,946	0.201650963	210,038	6,484,788	0.032389339
6	ASII	22,297,000	106,168,000	0.210016201	15,613,000	126,533,000	0.123390736	18,302,000	139,906,000	0.130816405
7	AALI	1,903,088	10,267,859	0.185344189	695,684	11,698,787	0.059466336	2,114,299	17,593,482	0.120175131
8	SILO	50,193	2,600,775	0.019299247	61,706	1,739,952	0.035464197	98,702	3,129,070	0.031543558
9	SIDO	405,943	2,625,456	0.154618093	437,425	2,598,314	0.168349553	480,525	2,757,885	0.174236779
10	KBLV	7,943,319	9,365,386	0.848157139	-1,527,124	7,239,042	-0.210956643	-1,601,824	5,672,011	-0.282408479
11	TELE	310,929	2,498,263	0.124458073	468,878	3,205,363	0.14627922	415,056	3,543,376	0.117135749
12	DSSA	8,717	838,141	0.010400398	64,777	1,283,328	0.050475794	128,237	1,454,321	0.088176544
13	ERAA	229,812	3,205,406	0.07169513	347,150	3,706,655	0.09365587	911,458	4,825,618	0.18887902
14	LSIP	623,309	7,337,978	0.084942882	671,784	8,122,165	0.082709967	329,426	8,332,119	0.039536881
15	PLIN	279,690	2,406,569	0.116219398	286,289	986,913	0.290085347	214,534	1,232,153	0.174113117
16	JPFA	524,484	6,109,692	0.085844589	1,107,810	11,293,242	0.098094949	1,762,115	9,676,071	0.18211059
17	PPRO	365,374	2,967,911	0.123108139	459,642	5,000,109	0.091926396	496,783	5,818,568	0.085378911
18	GEMS	28,813	3,414,175	0.008439228	1,634,666	3,958,971	0.412901736	7,999,679	4,915,975	1.627282279
19	BTEK	2,830	437,840	0.006463548	-42,844	1,987,619	-0.021555439	76,002	2,260,529	0.033621334
20	TBIG	1,445,027	1,590,796	0.908367258	2,339,029	3,185,080	0.734370565	706,632	3,679,565	0.192042266

Lampiran 3
Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov</i>			
ROA			
	1Th Sebelum	1Th Setelah	2Th Setelah
KS-Stat	0.834293118	0.799985309	0.8
KS-Tabel	0.304105245	0.304105245	0.304105245
N	20	20	20
Normal	No	No	No

<i>Kolmogorov-Smirnov</i>			
ROE			
	1Th Sebelum	1Th Setelah	2Th Setelah
KS-Stat	0.849957302	0.799962757	0.8
KS-Tabel	0.304105245	0.304105245	0.304105245
N	20	20	20
Normal	No	No	No

Lampiran 4
Data Lengkap Peristiwa Merger & Akuisisi Tercatat di KPPU Sepanjang
Periode Penelitian (2014-2016)

Perusahaan Merger dan Akuisi 2014

No	Tanggal	Pihak
1	8 Januari 2014	– PT Mandiri Sejahtera Sentra
		– PT Tarabatuh Manunggal
2	16 Januari 2014	– PT Pertamina Hulu Energi Oil dan Gas
		– Natuna 2 B.V.
3	5 Februari 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih : PT. Koridor Usaha Makmur
		2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Medika Sarana Traliansia

4	7 Februari 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih : _____ _____ Saka Indonesia _____ Pangkah B. V _____ _____ 2. Badan Usaha yang diambilalih: _____ – HESS (INDONESIA PANGKAH LIMITED) _____ _____ -HESS PANGKAH LLC
5	20 Februari 2014	1. Badan usaha Pengambilalih: _____ PT Modernland Realty, Tbk _____ _____ 2. Badan Usaha yang



2. Badan Usaha yang diambilalih:

– PT Mitra Sindo Sukses

– PT Mitra Sindo Makmur

6 24 Februari
2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih :

PT Bank Central Asia, Tbk

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

PT Central Sentosa Finance

7 25 Februari
2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih :

PT Bank Tabungan
Pensiunan Nasional, Tbk



2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Bank Sahabat Purba
Danarta

8 5 Maret 2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT Telekom Infra Nusantara

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Tara Cell Intrabuana

9 5 Maret 2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT Medco Hidro Indonesia

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Narakawa Energi Sumpur



PT Narakawa Energi Sumpur

10	7 Maret 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> BP Global Investments Limited <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Amoco Mitsui <hr/> PTA Indonesia
11	17 Maret 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Sumitomo Mitsui Banking Corporation <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Bank Tabungan



		PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk
12	25 Maret 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Agung Podomoro Land, Tbk 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Wahana Sentra Sejati
13	4-Apr-14	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT XL Axiata, Tbk 2. Badan Usaha yang diambilalih:
14	16-Apr-14	1. Badan Usaha Pengambilalih:



PT Mutiara Agam

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Inti Global Laksana

15 16-Apr-14

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT Mutiara Agam

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Banyan Tumbuh Lestari

16 21-Apr-14

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Toray Advances Material Korea Inc

2. Badan Usaha yang diambilalih:



Woongjin Chemical Co

17	19 Mei 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: Meiji Yasuda Life Insurance Company 2. Badan Usaha yang diambilalih: OT Avrist Assurance
18	22 Mei 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Golden Plantation
19	14 Mei 2014	1. Badan Usaha



- | | | |
|----|-------------|--|
| 19 | 14 Mei 2014 | 1. Badan Usaha
Pengambilalih:
<hr/> PT Pelabuhan Indonesia III
(Persero)
<hr/>
2. Badan Usaha yang
diambilalih:
<hr/> PT Persada Jaya Utama |
| 20 | 3 Juni 2014 | 1. Badan Usaha
Pengambilalih:
<hr/> PT Volvo Group UK Limited
<hr/>
2. Badan Usaha yang
diambilalih:
<hr/> Tarex Equipment Limited |
| 21 | 3 Juni 2014 | 1. Badan Usaha
Pengambilalih:
<hr/> PT Bank Mandiri (Persero) |



2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia

22 10 Juni 2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT Hanson Internasional Tbk,

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Mandiri Mega Jaya

23 10 Juni 2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Microsoft International Holdings B.V

2. Badan Usaha yang diambilalih:



Nokia Interntional OY

24	12 Juni 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT JFE Engineering Corporation 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Errenersi Konstruksindo (Enerkon)
25	13 Juni 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: Sumitomo Life Insurance Company 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT BNI Life Insurance



26	20 Juni 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Greenwod Sejahtera <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Trisakti Makmur Persada
27	20 Juni 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Aer Cap U.S. Global Aviation LLC (Aer Cap Global) <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> International Lease Finance Corporation (ILFC)
28	7 Juli 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih:



- | | | |
|----|--------------|--|
| 28 | 7 Juli 2014 | 1. Badan Usaha
Pengambilalih:
<hr/> PT Astra International, Tbk
<hr/>
2. Badan Usaha yang
diambilalih:
<hr/> PT Asuransi Viva Indonesia
<hr/> |
| 29 | 8 Juli 2014 | 1. Badan Usaha
Pengambilalih:
<hr/> The Executive Company
Limited
<hr/>
2. Badan Usaha yang
diambilalih:
<hr/> TEC Holdings Limited
<hr/> |
| 30 | 14 Juli 2014 | 1. Badan Usaha
Pengambilalih:
<hr/> Asahi Glass Company |



		2. Badan Usaha yang Diambilalih : <hr/> PT Madusari Lampung Indah
33	13 Agustus 2014	1. Badan Usaha yang Diambilalih : <hr/> PT Rashal Siar Cakra Medika
34	14 Agustus 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> Arcelor Mittel Gonvarri Brasil Produtos Siterurgicos S.A <hr/> 2. Badan Usaha yang Diambilalih: <hr/> M Steel Industria e Comercio de Produtos <hr/> Siderurgicos Ltda Inc
35	18 Agustus 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/>



Nestle S.A

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

Galderma Pharma S.A

36 19 Agustus
 2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih:

PT Siloam International
Hospitals Tbk

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

PT Rashalsiar Cakra Medika

37 27 Agustus
 2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih:

LG International Corp



2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Binsar Natorang Energi

38 3-Sep-14

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Kahatex

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Panca Brothers Central Garmenindo

39 5-Sep-14

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT MNC Kapital Indonesia Tbk

2. Badan Usaha yang diambilalih:



PT Bank ICB Bumiputera Tbk

40 10-Sep-14

1. Badan Usaha

Pengambilalih:

Green Eagle Resources Ltd

2. Badan Usaha yang
diambilalih:Green Eagle Plantations Pte
Ltd

41 22-Sep-14

1. Badan Usaha

Pengambilalih:

Copersucar S.A

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

Alvean Sugar S.L

42 30-Sep-14

1. Badan Usaha

Pengambilalih:



PT Industri Jamu dan
Farmasi Sido Muncul Tbk

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

PT Berlico Mulia

43 30-Sep-14

1. Badan Usaha
Pengambilalih:

PT Saratoga Investama
Sedaya Tbk

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

PT Gilang Agung Persada

44 13 Oktober
2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih:

Holcim Ltd



2. Badan Usaha yang diambilalih:

Lafarge S.A

45 14 Oktober 2014

1. Badan Usaha yang menerima Penggabungan:

PT Kahatex

2. Badan Usaha yang menggabungkan diri:

PT Panca Brothers Central Garmenindo

46 24 Oktober 2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Al-Wokaer Holding SPC

2. Badan Usaha yang Diambilalih:

Asia Internet Holding S.a.r.l



47	28 Oktober 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> Singapore Airlines Limited <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> Airbus Asia Training Centre Pte Ltd
48	30 Oktober	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Bosowa Kapital <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Data Aksara Sangkuriang
49	30 Oktober 2014	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> Aramco Overtear Company



2. Badan Usaha yang diambilalih:

F-oil

50 5-Nov-14

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Austindo Nusantara Jaya Tbk

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Pusaka Agro Makmur

51 10-Nov-14

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Hitachi Consulting Singapore Pte Ltd

2. Badan Usaha yang diambilalih:

Stone Apple Solutions Pte



52	13-Nov-14	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Saratoga Investama Sedaya Tbk <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Trimitra Karya Jaya <hr/>	
53	20-Nov-14	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Agung Podomoro Land Tbk <hr/> 2. Badang Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Graha Cipta Kharisma <hr/>	
54	28-Nov-14	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/>	

PT Bukit Multi Investama

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

PT Bumi Sawindo Permai

55 8 Desember
2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih:

PT Graha Investama Andalan
Terpadu

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

PT Delta Nusantara Network

56 8 Desember
2014

1. Badan Usaha
Pengambilalih:

PT Bintang Merah Perkasa



2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT MFH Niaga Telkom Indonesia

57 23 Desember
2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Mul Asset Finance Group

2. Badan Usaha yang diambilalih:

Engine Lease Finance Corp

58 23 Desember
2014

1. Badan Usaha Pengambilalih:

Mul Asset Finance Corp

2. Badan Usaha yang diambilalih:

Intermodal Leasing LLC



Intermodel Leasing LLC

59 24 Desember 1. Badan Usaha
2014 Pengambilalih:

PT Bukit Multi Investama

2. Badan Usaha yang
diambilalih:

Satria Bahana Sarana

No	Tanggal	Pihak
1	16 Januari 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT MNC Kapital Indonesia Tbk <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Indo Finance Perkasa
2	19 Januari 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> PT Golden Plantation Tbk <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> PT Persada Alam Hijau

- 3 19 Januari 2015 1. Badan Usaha Pengambilalih:

Thai Containers Group Co. Ltd

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Indoris Printingdo
-
- 4 23 Januari 2015 1. Badan Usaha yang menerima Penggabungan:

PT Bank Woori Indonesia

2. Badan Usaha yang menggabungkan diri:

PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk
-
- 5 23 Januari 2015 1. Badan usaha Pengambilalih:

PT Hino Motors Ltd



- 6 27 Januari 2015
1. Badan Usaha Pengambilalih :
PT Rajawali Capital International
2. Badan Usaha yang diambilalih:
PT BW Plantation Tbk



2. Badan Usaha yang diambilalih:
DEOLEO S.A

- 13 18 Februari 2015
1. Badan Usaha Pengambilalih:
PT Bukit Multi Investama
2. Badan Usaha yang diambilalih:
PT Satria Bahana Sarana

- 14 3 Maret 2015
1. Badan Usaha Pengambilalih:
PT Tiphone Mobile Indonesia
2. Badan Usaha yang diambilalih:
PT Simpatindo Multimedia

- 15 10 Maret 2015
1. Badan Usaha Pengambilalih:
PT Indolakto



		2. Badan Usaha yang diambilalih: _____ PT Indokrat Sukses Makmur
16	31 Maret 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih: _____ Sime Derby Plantation _____ _____ 2. Badan Usaha yang diambilalih: _____ New Britain Palm Oil Limited
17	6-Apr-15	1. Badan Usaha Pengambilalih: _____ PT Trans Ritel Properti _____ _____ 2. Badan Usaha yang diambilalih: _____ PT Karya Tumbuh Bersama
18	10-Apr-15	1. Badan Usaha Pengambilalih: _____ PT Golden Plantation Tbk



2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Balaingu Capital Investment

19 5 Mei 2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT Dian Swastika Sentosa Tbk

2. Badan Usaha yang diambilalih:

United Fiber System Limited

20 4 Mei 2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

PT Innovate Mas Utama

2. Badan Usaha yang diambilalih:

PT Austin Technology Informatika

21 18 Mei 2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-Itochu Corporation



		-Century Tokyo Leasing Corporation
		2. Badan Usaha yang diambilalih:
		-PT Hexa Finance Indonesia
22	25 Mei 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih:
		-PT Bosowa Corporindo
		2. Badan Usaha yang diambilalih:
		-PT Bank Bukopin Tbk
23	11 Juni 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih:
		-Mitsubishi Corporation
		2. Badan Usaha yang diambilalih:
		-PT Mitsubishi Motors Krama

24 22 Juni
2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-Repsol Energy Resources
Canada Inc

2. Badan Usaha yang diambilalih:

-Talisman Energy Inc

25 25 Juni
2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-LG International Ltd



2. Badan Usaha yang diambilalih:

-Pantos Logistics Co. Ltd

26 26 Juni
2015

1. Badan Usaha yang menerima
penggabungan:

-Aspen Acquisition Inc

2. Badan Usaha yang
menggabungkan diri:

-Aruba Network Inc

27 28 Juli 2015

1. Badan Usaha yang menerima
penggabungan:

-PT Panin Insurance Tbk.

2. Badan Usaha yang
menggabungkan diri:

-PT Asuransi Mukti Artha Guna



28	20 Agustus 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> -Cargill Incorporated <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> -ADM Zaan Belgium Spri <hr/> -ADM Cocoa UK Ltd <hr/> -ADM Schokinag UK Ltd
29	21 Agustus 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> -Asia Coal Energy Ventures Ltd <hr/> 2. Badan Usaha yang diambilalih: <hr/> -Asia Resources Minerals Plc
30	26 Agustus 2015	1. Badan Usaha Pengambilalih: <hr/> -Holcim Ltd



2. Badan Usaha yang diambilalih:

-Lafarge S.A.

31 2-Sep-15

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-PT Sungai Menang

2. Badan Usaha yang diambilalih:

-PT Kedurang Prakarsa Nabati

32 7 Oktober
2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-PT Indoritel Persada Nusantara

2. Badan Usaha yang diambilalih:

-PT Mega Akses Persada

33 15 Oktober
2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-Adknowledge Asia Pasific Pte Ltd





2. Badan Usaha yang diambilalih:

-Komli Asia Holding Pte Ltd

34 26 Oktober
2015

1. Badan Usaha Pengambilalih:

-Hitachi Construction Machinery
Co Ltd

2. Badan Usaha yang diambilalih:

-KCM Corporation

PEMBERITAHUAN MERGER 2016

No	Tanggal	No. Reg	Pihak
1	12 2016	Januari A1 0116	1. Badan Usaha Pengambilalih: Shinhan Bank Co Ltd 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Centratama Nasional Bank
2	19 2016	Januari A1 0216	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Mitra Mendawai Sejati 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Menteng Kencana Mas
3	22 2016	Januari A1 0316	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Jasa Marga (Persero) Tbk 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Solo Ngawi Jaya
4	22 2016	Januari A1 0416	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Jasa Marga (Persero) Tbk 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Ngawi Kertosono Jaya
5	22 2016	Januari A1 0516	1. Badan usaha Pengambilalih: PT Jasa Marga (Persero) Tbk 2. Badan Usaha yang diambilalih: PT Cinere Serpong Jaya

6	29 2016	Januari	A1 0616	1. Badan Usaha PT Darma	Pengambilalih Henwa Tbk
				2. Badan Usaha PT Cipta Multi Prima	yang diambilalih:
7	29 2016	Januari	A1 0716	1. Badan Usaha PT Waskita	Pengambilalih Toll Road
				2. Badan Usaha PT Trans Jabar Toll	yang diambilalih:
8	12 2016	Februari	A1 0816	1. Badan Usaha Apple Bidco	Pengambilalih Limited
				2. Badan Usaha APR Energy Plc	yang diambilalih:
9	16 2016	Februari	A1 0916	1. Badan Usaha PT Erajaya	Pengambilalih Swasembada Tbk
				2. Badan Usaha PT Axioo International Indonesia	yang diambilalih:
10	17 2016	Februari	A1 1016	1. Badan Usaha Nokia	Pengambilalih Corporation
				2. Badan Usaha Alcatel Lucent	yang diambilalih:
11	25 2016	Februari	M1 0116	1. Badan Usaha yang menerima penggabungan PT Reasuransi Umum Indonesia	
				2. Badan Usaha yang menggabungkan diri: PT Reasuransi Indonesia Utama	

12	09	Maret	A1 1116	2016	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: Yasifuku Rubber Industries Co., Ltd</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Shinto Kogyo Indonesia</p>
13	10	Maret	A1 1216	2016	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Waskita Toll Road</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Pemalang Batang Toll Road</p>
14	16	Maret	A1 1316	2016	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Temprint</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Media Bintang Indonesia</p>
15	18	Maret	A1 1416	2016	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT DSSP Power Mas Utama</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: -Hilmas Coal Pte Ltd; -PT Blackmass Makmur; -NewSpring Coal Resource Pte Ltd</p>
16	29	Maret	A1 1516	2016	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT London Sumatera Indonesia Tbk</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Pasir Luhur</p>

17	11 2016	April	A1 1616	1. Badan Usaha Pengambilalih: Lotte Chemical Corp
				2. Badan Usaha yang diambil alih: Samsung Fine Chemicals Co Ltd
18	14 2016	April	A1 1716	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Bukaka Mandiri Sejahtera
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Mitra Karya Agung Lestari
19	19 2016	April	A1 1816	1. Badan Usaha Pengambilalih: Airbus Prosky SAS
				2. Badan Usaha yang diambil alih: Navtech Inc
20	21 2016	April	A1 1916	1. Badan Usaha Pengambilalih: Sumitomo Mitsui Banking Corporation
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Summit OTO Finance
21	21 2016	April	A1 2016	1. Badan Usaha Pengambilalih: Sumitomo Mitsui Banking Corporation
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT OTO Multi Artha
22	22 2016	April	A1 2116	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Waskita Toll Road
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Waskita Bumi Wira

23	23 2016	April	A1 2216	1. Badan Usaha Pengambilalih: Aisin Seiki Co., Ltd
				2. Badan Usaha yang diambil alih: Shiroki Corporation
24	29 2016	April	A1 2316	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Bahana Indonor
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Lintas Bahana Abadi
25	16 Mei 2016		A1 2416	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Plaza Indonesia Realty Tbk.
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Citra Asri Property
26	31 Mei 2016		A1 2516	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Amanda Cipta Persada
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Golden Retailindo Tbk
27	01 Juni 2016		A1 2616	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Waskita Toll Road
				2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Sriwijaya Marimore Persada
28	10 Juni 2016		A1 2716	1. Badan Usaha Pengambilalih: Lotte Chemicals Corp
				2. Badan Usaha yang diambil alih: SDI Chemical

29	16 Juni 2016	A1 2816	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: -Schenzen Chuangwei-Rgb Electronics Co Ltd -Skyworth Overseas Investment Holding Limited</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Toshiba Consumer Products Indonesia</p>
30	25 Juli 2016	A1 2916	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Usaha Agro Indonesia</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT Anugrah Palm Indonesia</p>
31	1 Agustus 2016	A1 3016	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Sun Life Indonesia Services</p> <p>2. Badan Usaha yang diambil alih: PT CIMB Sun Life</p>
32	7 September 2016	A1 3116	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: Fujimori Kogya Co Ltd</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Kingsford Holdings</p>
33	7 September 2016	A1 3216	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: Mitsui & Co (Asia Pacific) Pte Ltd</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Kingsford Holdings</p>

34	15 September 2016	A1 3316	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: - Hon Hai Precision Industry Co Ltd - Fox Conn (Far East) Limited</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: Sharp Corporation</p>
35	16 September 2016	A1 3416	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: Reco Olive Pte Ltd</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: Aurora Development Pte Ltd</p>
36	19 September 2016	A1 3516	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Multi Makanan Permai</p>
37	19 September 2016	A1 3616	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT PP Properti Tbk</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Wisma Seratus Sejahtera</p>
38	20 September 2016	A1 3716	<p>1. Badan Usaha Pengambilalih: PT PP Pracetak</p> <p>2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Griyantion Indonesia</p>

31 of 51

39	7	Oktober	A1 3816	2016	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Darma Henwa Tbk
					2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Rocky Investment Group
40	7	Oktober	A1 3916	2016	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Nirvana Property
					2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Mutiara Mitra Bersama
41	11	Oktober	A1 4016	2016	1. Badan Usaha Pengambilalih : PT Banten Global Development
					2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Bank Pundi Indonesia, Tbk
42	12	Oktober	A1 4116	2016	1. Badan Usaha Pengambilalih: Indorama Ventures Global Services Limited
					2. Badan Usaha yang Diambilalih: IVL Dhunseri Petrochem Industries
43	13	Oktober	A1 4216	2016	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT Golden Energy Mines Tbk
					2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT Era Mitra Selaras
44	18	Oktober	A1 4316	2016	1. Badan Usaha Pengambilalih: Dhunseri Petrochem
					2. Badan Usaha yang Diambilalih: Micro Polypet Limited

45	24 Oktober 2016	A1 4416	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT BRI (Persero) Tbk
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT BTMU
46	26 Oktober 2016	A1 4516	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Bumi Teknokultura Unggul
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: Golden Harvest Cocoa Pte Ltd
47	2 November 2016	A1 4616	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Tower Bersama
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Jaringan Pintar Indonesia
48	9 November 2016	A1 4716	1. Badan Usaha Pengambilalih: Suzuki Motor Corporation
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Suzuki Finance Indonesia
49	16 November 2016	A1 4816	1. Badan Usaha Pengambilalih: North Memorial
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: Nirvana Asia Ltd.
50	17 November 2016	A1 4916	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Trans Retail Property
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Citila Bangun Sarana

51	18 November 2016	A1 5016	1. Badan Usaha PT. Adaro Tirta	Pengambilalih: Mandiri
			2. Badan Usaha yang PT. Trimitra Tirta Sarana	Diambilalih:
52	18 November 2016	A1 5116	1. Badan Usaha PT. Trimitra Tirta	Pengambilalih: Sarana
			2. Badan Usaha yang PT. Drupadi Tirta Gresik	Diambilalih:
53	18 November 2016	A1 5216	1. Badan Usaha PT. Trimitra Tirta	Pengambilalih: Sarana
			2. Badan Usaha yang PT. Drupadi Tirta Intan	Diambilalih:
54	18 November 2016	A1 5316	1. Badan Usaha PT. Alam Tri	Pengambilalih: Abadi
			2. Badan Usaha yang PT. Sumber Barito Coal	Diambilalih:
55	18 November 2016	A1 5416	1. Badan Usaha PT. Alam Tri	Pengambilalih: Abadi
			2. Badan Usaha yang PT. Lahai Coal	Diambilalih:
56	18 November 2016	A1 5516	1. Badan Usaha PT. Alam Tri	Pengambilalih: Abadi
			2. Badan Usaha yang PT. Ratah Coal	Diambilalih:

5		34 of 51	A1 5616	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Alam Tri Abadi
				2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Juloi Coal
58	18 November 2016	A1 5716	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Alam Tri Abadi	
				2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Kalteg Coal
59	18 November 2016	A1 5816	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Alam Tri Abadi	
				2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Muruay Coal
60	18 November 2016	A1 5916	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Alam Tri Abadi	
				2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Pari Coal
61	21 November 2016	A1 6016	1. Badan Usaha Pengambilalih: Fairfax Asia Limited	
				2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Asuransi Multi Artha Guna
62	21 November 2016	A1 6116	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Nissan	
				2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Mitsubishi Motor Corp.

63	30 November 2016	A1 6216	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. APRO Financial Co. Ltd
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: Bank Andara
64	30 November 2016	M1 0216	1. Badan Usaha Pengambilalih: K&N Parent Inc
			2. Badan Usaha yang Menggabungkan Diri: K&N Merger Sub II Inc
65	14 Desember 2016	A1 6316	1. Badan Usaha Pengambilalih: PT. Amman Mineral Internasional
			2. Badan Usaha yang Diambilalih: PT. Amman Mineral Nusa Tenggara

