

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN YANG GO  
PUBLIK DI INDONESIA ANTARA SEBELUM DAN SESUDAH DI  
AKUISISI OLEH PERUSAHAAN ASING**



الجامعة الإسلامية  
الاندونيسية

Disusun Oleh :

Nama : Alfia Putri Wulandari  
NIM : 15311210  
Jurusan : Manajemen  
Bidang : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
2019**

الجامعة الإسلامية  
الاندونيسية

**HALAMAN PENGESAHAN JURNAL**  
**Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan yang Go Publik di Indonesia**  
**antara Sebelum dan Sesudah di Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Ditulis oleh:

Nama : Alfia Putri Wulandari  
NIM : 15311210  
Jurusan : Manajemen  
Bidang : Keuangan

Yogyakarta, 19 Desember 2019  
Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing

Arif Singapurwoko, S.E., MBA



# ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIK DI INDONESIA ANTARA SEBELUM DAN SESUDAH DI AKUISISI OLEH PERUSAHAAN ASING

Alfia Putri Wulandari  
[Alfiaputriwulandari1610@gmail.com](mailto:Alfiaputriwulandari1610@gmail.com)  
Universitas Islam Indonesia

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi oleh perusahaan asing. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah di akuisisi oleh perusahaan asing periode 2007-2014. Metode dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dan menganalisisnya menggunakan beberapa pengujian seperti *Paired Sample t-Test* (uji beda), *Wilcoxon Signed Rank Test*, dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Berdasarkan pada hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar sebelum dan sesudah akuisisi, sedangkan pada rasio leverage dan rasio aktivitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi.

**Kata Kunci---** Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, *Paired Sample T-Test*, *Wilcoxon Signed Rank Test*.

## ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the comparison of the company's financial performance before and after the acquisition by a foreign company. This study took a sample of 10 companies listed on the Indonesia Stock Exchange that were acquired by foreign companies in the 2007-2014 period. The method in this study uses secondary data and analyzes it using several tests such as Paired Sample t-Test (different test), Wilcoxon Signed Rank Test, and the classic assumption test which includes the normality test. The variables analyzed in this study consisted of projected liquidity ratios, leverage ratios, profitability ratios, activity ratios, and market ratios. Based on the results of the study indicate that there are differences in liquidity ratios, profitability ratios, and market ratios before and after the acquisition, while the leverage ratio and activity ratio there are no significant differences before and after the acquisition.

**Keywords---** Acquisitions, Financial Performance, Liquidity Ratios, Leverage Ratios, Profitability Ratios, Activity Ratios, Market Ratios, Paired Sample T-Tests, Wilcoxon Signed Rank Test.

## A. Pendahuluan

Pada era globalisasi saat ini dengan kemajuan teknologi yang semakin canggih dan perekonomian di Indonesia yang kian berkembang telah menciptakan persaingan menjadi semakin ketat, baik pada perusahaan domestik ataupun perusahaan asing yang bergerak di sektor yang sama maupun berbeda. Dalam situasi yang seperti ini pastinya menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi-strateginya agar perusahaan tetap terus bertahan hidup, memiliki daya saing, dan dapat mencapai tujuannya. Apabila sebuah perusahaan tidak memiliki strategi yang tepat perusahaan akan mengalami kemunduran. Maka dari itu, untuk menghindari hal tersebut perusahaan harus bisa mengembangkan strategi guna tercapainya tujuan yang telah ditetapkan.

Salah satu usaha yang dapat dilakukan perusahaan agar perusahaan tersebut tetap bertahan hidup, menjadi lebih besar dan kuat yaitu melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dengan ekspansi internal ataupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, dan menambah divisi baru. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (Hamidah, 2013). Penggabungan usaha ini dapat dilakukan antar dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan lain yang lebih baik dan sejenis ataupun yang tidak sejenis.

Istilah penggabungan usaha dikenal juga dengan merger, akuisisi. Menurut Moin (2007), merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atas saham atau aset perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan yang diakuisisi masih berhak melakukan kegiatan operasionalnya sendiri tanpa adanya campur tangan perusahaan akuisitor.

Alasan mengapa perusahaan tertarik untuk melakukan penggabungan usaha yaitu karena adanya “manfaat lebih” yang diperoleh, dan secara spesifik keunggulan tersebut yaitu perusahaan bisa mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena telah terciptanya produk pasar yang sudah jelas, memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya, memperoleh karyawan yang lebih berpengalaman, mendapatkan pelanggan yang sudah mapan, memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan, mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru, menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru, dan dapat memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat (Moin, 2007).

Pada tahun 1980-an sampai dengan 1990-an aktivitas merger dan akuisisi ini sangat marak dilakukan baik akuisisi domestik maupun lintas batas. Namun, karena pada saat itu krisis ekonomi Asia tidak mengakibatkan valuasi yang “discounted” secara permanen, hal ini membuat aktivitas merger dan akuisisi menjadi turun pada tahun 1998 (Eiteman, dkk, 2003). Akuisisi lintas negara pada dasarnya tidak jauh berbeda dengan akuisisi domestik namun, akuisisi ini tentu memiliki permasalahan dan tantangan yang kompleks dari pada akuisisi domestik. Menurut Sudarsaman (1999), salah satu alasan mengapa melakukan aktivitas akuisisi internasional yaitu untuk mengakses pasar yang lebih luas, produk dan teknologi luar negeri yang canggih, dan untuk memanfaatkan peluang karena terbukanya pasar diluar negeri. Suatu perusahaan dapat dikatakan layak untuk di jadikan perusahaan yang akan di akuisisi adalah perusahaan yang memiliki kompetensi inti dan keunggulan kompetitif.

Alfian dan triyonowati (2015), meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan pada PT.Jasa Marga yang diukur dengan 6 rasio keuangan yaitu *current ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on assets*, dan hasil analisis dari 6 rasio keuangan tersebut yaitu keenam rasio tersebut tidak memiliki perbedaan secara signifikan. Keenam variabel tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk tidak mengalami penurunan setelah dilakukan akuisisi. Artinya bahwa kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mendukung peningkatan pada kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangannya. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurbaiti, dkk (2016), hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan *current ratio*, *debt assets ratio* dan *price earning ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Berdasarkan dari tinjauan latar belakang masalah dan beberapa penelitian terdahulu di atas terdapat berbagai perbedaan hasil penelitian, hal itu menarik untuk dianalisis dan dibahas kembali mengenai perbedaan kinerja yang terjadi pada perusahaan domestik sebelum dan setelah dilakukannya akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan asing, apakah dengan di akuisisinya perusahaan domestik oleh perusahaan asing akan mempunyai dampak positif atau negatif bagi perusahaan domestik. Dengan mengambil judul penelitian “**Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan yang Go Publik Di Indonesia antara Sebelum dan Sesudah Di Akuisisi oleh Perusahaan Asing**”.

## **B. Kajian Pustaka**

### **1. Landasan Teori**

#### **a. Akuisisi**

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquitition* (inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dalam akuisisi ini baik perusahaan pengambilalih atau yang di ambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007).

#### **b. Klasifikasi Akuisisi**

- **Klasifikasi Berdasarkan Obyek yang Diakuisisi**

##### **a. Akuisisi Saham**

Akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan, sehingga transaksi berakibat beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Karena perusahaan didikan atas saham-saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjualnya kepada pembeli/pengakuisisi.

##### **b. Akuisisi Aset**

Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani hutang yang ditanggung oleh perusahaan target. Berbeda dengan akuisisi saham dimana kewajiban atau hutang target yang ada

ditanggung oleh pemilik baru, maka akuisisi aset dimaksudkan untuk menghindari tanggung jawab ini.

- **Klasifikasi Berdasarkan Perlakuan Akuntansi**

- a. Metode Pembelian

Transaksi ini diperlakukan sebagai pembelian (*purchase*) dan metode akuntansi yang digunakan adalah metode pembelian (*purchase method*). Metode pembelian mencatat aset kewajiban berdasarkan nilai pasara (*market value*) atau nilai wajar (*fair value*).

- b. Metode penyatuan

Penyatuan akuntansi untuk penggabungan bisnis seperti ini menggunakan metode penyatuan (*pooling method*). Metode pooling mencatat aset dan kewajiban berdasarkan nilai buku, sedangkan laba ditahan dan agio saham perusahaan yang digabung diakui dan ditambahkan ke dalam perusahaan hasil penggabungan dalam neraca konsolidasi.

- c. **Motif Akuisisi**

Yang dimaksud dengan motif adalah alasan yang melatarbelakangi mengapa sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2007).

- d. **Keunggulan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi**

Menurut Moin (2003) alasan mengapa perusahaan melakukan merger atau akuisisi karena ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan merger dan akuisisi antara lain adalah:

- a. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas
- b. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan
- c. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman
- d. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.

Disamping memperoleh berbagai manfaat, merger dan akuisisi juga memiliki kelemahan yaitu :

- a. Proses integrasi yang tidak mudah
- b. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat
- c. Biaya kunsultan yang mahal
- d. Meningkatnya kompleksitas birokrasi

e. **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan (IAI,2012). Laporan keuangan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca,laporan laba rugi, arus dana dan arus kas. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan.

f. **Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna anantara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun non kuantitatif (Munawir, 2011).

g. **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Susana (2016), yang dimaksud dengan kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu prospek atau masa depan, potensi pertumbuhan dan perkembangan yang baik untuk perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada.

h. **Pengukuran Analisis Rasio Keuangan**

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Menurut Wirawanto (2012), untuk dapat melihat apakah strategi akuisisi dapat meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan suatu perusahaan maka dapat dilakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, dimana peningkatan atau penurunan kinerja keuangan akan ditunjukkan dengan meningkatnya atau menurunnya rasio-rasio keuangan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar.

2. **Pengembangan Hipotesis**

- **Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Berdasarkan penelitian dari Allfian (2015), menghasilkan bahwa kondisi likuiditas sesudah akuisisi pada perusahaan PT.Jasa Marga yang dapat dilihat dari variabel *current ratio* tidak mempunyai perbedaan secara signifikan setelah dilakukan akuisisi, variabel tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk tidak mengalami penurunan setelah dilakukan akuisisi. Artinya bahwa kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mendukung peningkatan pada kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangannya.

H1: Terdapat perbedaan rasio Likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi

- **Apakah Terdapat Perbedaan Rasio *Leverage* Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Berdasarkan penelitian dari lesmana (2012), menghasilkan bahwa kondisi *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dapat dilihat dari variabel *debt to total asset ratio* dan *debt to total equity*. Perhitungan *debt to total asset ratio* dan *debt to total equity* pada perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi menunjukkan peningkatan kinerja setelah melakukan akuisisi, hal ini bisa dilihat setelah melakukan akuisisi kedua variabel ini mengalami penurunan. Kondisi demikian menjelaskan bahwa setelah akuisisi terjadi penurunan rasio *leverage* pada perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi yang disebabkan karena penggunaan hutang perusahaan setelah akuisisi semakin kecil bila dibandingkan dengan seluruh aktiva perusahaan dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebelum akuisisi.

H2: Terdapat perbedaan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi

- **Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh lesmana, dkk (2012) menghasilkan bahwa kondisi profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa setelah akuisisi kondisi profitabilitas atau kemampuan perusahaan menciptakan laba yang dinilai dari efisiensi penjualan, penggunaan aktiva dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sesudah akuisisi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan kinerja dibanding dengan sebelum akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

H3: Terdapat perbedaan rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi

- **Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Aktifitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Menurut Moin (2013), *Total aset turnover ratio* atau rasio peputaran aktiva digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu, atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

H4: Terdapat perbedaan rasio Aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi

- **Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

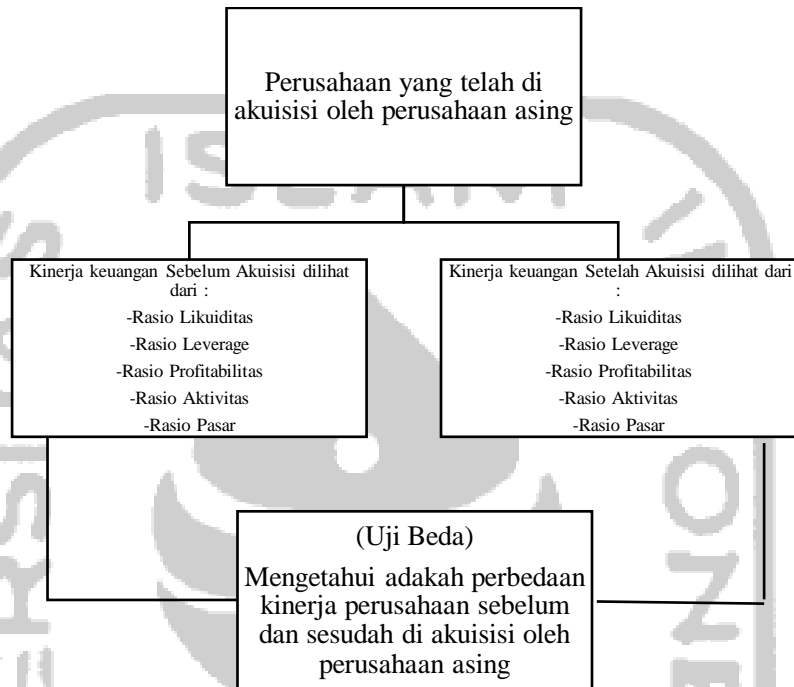
Rasio pasar digunakan untuk mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu (Syafri, 2008). Rasio-rasio keuangan yang tergolong didalam analisis rasio pasar ini diantaranya adalah *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER).

H5: Terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah akuisisi

### 3. Kerangka Penelitian



Akuisisi adalah sebuah tindakan strategis yang dilakukan oleh pelaku bisnis untuk memperbesar usahanya. Keberhasilan sebuah akuisisi dapat diukur dari kinerja perusahaan tersebut sebelum dan sesudah diakuisisi, terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja atau tidak dapat dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah diakuisisi.



Berdasarkan gambar di atas dijelaskan bahwa fokus penelitian ini yaitu membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah di akuisisi oleh perusahaan asing.

### C. Metode Penelitian Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan di Indonesia yang diakuisisi oleh perusahaan asing dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang tahun 2007-2014. Kriteria-kriteria perusahaan yang dipilih sebagai sampel yaitu:

- Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang telah diakuisisi oleh perusahaan asing dalam rentang tahun 2007-2014
- Mempunyai keterangan waktu yang jelas kapan perusahaan tersebut diakuisisi oleh perusahaan asing
- Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun setelah akuisisi

Berdasarkan kriteria tersebut, di dapat 10 perusahaan yang telah diakuisisi oleh perusahaan asing sebagai sampel penelitian ini. Daftar perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing dapat dilihat di tabel berikut ini:

**Tabel 3.1**  
**Daftar Perusahaan Target 2007-2014**

NO	KODE	PERUSAHAAN PENGAKUISISI	PERUSAHAAN DIAKUISISI	TAHUN AKUISISI
1.	JPRS	International Magnificent Fortune Limited	PT Jayapari Steel Tbk	2007
2.	KDSI	Quarading Ltd. Hongkong	PT Kedawung Setia Industrial Tbk	2007
3.	MEDC	Encore Energy Pte., Ltd.	PT Medco Tbk	2007
4.	BRPT	Magna Resources Corporation Pte., Ltd	PT Barito Pacific Tbk	2007
5.	CITA	Red Eastern Shipping & Mining Pte., Ltd	PT Cita Mineral Investiondo Tbk	2007
6.	INDR	Indorama Netherland BV	PT Indorama Synthetics Tbk	2011
7.	KKGI	Energy Coullier Pte Ltd	PT Resources Alam Indonesia Tbk	2011
8.	BRAU	Vallar Investment UK Limited	PT Berau Coral Tbk	2011
9.	IMAS	Galant venture Ltd	PT Indomobil Sukses International Tbk	2013
10.	BTPN	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	PT Bank Tabungan Pembangunan Negara Tbk	2014

Sumber : Bursa Efek Indonesia

### **Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber informasi yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder tersebut berbentuk laporan keuangan dari seluruh perusahaan yang melakukan kegiatan akuisisi pada tahun 2007-2014 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

### **Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio merupakan alat yang dapat digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan. Rasio keuangan tersebut terdiri dari rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, aktivitas, dan rasio pasar. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk melihat apakah ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Pengukuran kinerja ini juga di hitung dalam periode 3 tahun sebelum merger

dan akuisisi dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi. Tujuannya yaitu untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja pada perusahaan setelah dilakukannya merger dan akuisisi.

a. Rasio Likuiditas

- *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya, melunasi atau menutup hutang lancar.

Rumus:

$$CR = \frac{AKTIVA\ LANCAR}{HUTANG\ LANCAR}$$

- *Quick Ratio*

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

Rumus:

$$QR = \frac{AKTIVA\ LANCAR - PERSEDIAAN}{HUTANG\ LANCAR}$$

- *Cash Ratio*

*Cash ratio* adalah perbandingan antara dana tunai perusahaan dan hutang lancar. Dana tunai adalah kas dan rekening di bank yang setiap saat dapat dicairkan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas.

Rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{CASH}{CURRENT\ LIABILITIES}$$

b. Rasio *Leverage*

- *Debt to Equity Ratio*

Perbandingan antara besarnya total hutang dengan *total equity*. Rasio ini melihat kemampuan pemilik perusahaan dengan *equity* yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor.

Rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{TOTAL\ DEBT}{TOTAL\ EQUITY}$$

- *Debt to Total Assets Ratio*

Rasio ini mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh aset perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin beresiko perusahaan sebab makin besar beban aset untuk menjamin hutang.

Rumus :

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{TOTAL\ DEBT}{TOTAL\ ASSETS}$$

c. Rasio Profitabilitas

- ROA (*Return On Assets*)

Rasio ini mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini.

Rumus:

$$ROA = \text{Profit Margin} \times \text{Asset Turnover}$$

- ROE (*Return On Equity*)

Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

Rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{NET INCOME}}{\text{STOCKHOLDERS' EQUITY}}$$

- NPM (*Net Profit Margin*)

NPM adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

Rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{NET INCOME}}{\text{TOTAL OPERATING REVENUES}}$$

d. Rasio Aktivitas

- Rasio Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover Ratio*)

Rasio Perputaran Total Aset atau *Total Assets Turnover Ratio* adalah rasio efisiensi yang mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan terhadap penjualan produk. Dengan kata lain, Rasio Perputaran Total Aset ini adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata. Berikut ini adalah Rumus Rasio Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover Ratio*).

$$\text{Rasio Perputaran Total Aset} = \frac{\text{PENJUALAN}}{\text{TOTAL ASSET}}$$

- Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio Perputaran Aset Tetap atau *Fixed Assets Turnover Ratio* ini membandingkan penjualan perusahaan dengan aset tetapnya. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan aset tetapnya untuk menghasilkan pendapatan. Berikut ini adalah Rumus Rasio Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover Ratio*).

$$\text{Rasio Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{PENJUALAN}}{\text{TOTAL ASSET TETAP}}$$

e. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu (Syafri, 2008). Rasio-rasio keuangan yang tergolong didalam analisis rasio pasar ini diantaranya adalah:

- Earning Per Share (EPS)

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba.

$$\text{EPS} = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}}$$

- Price earning ratio (PER)

Price earning ratio adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif, dan juga dapat digunakan untuk membantu investor dalam mengambil keputusan apakah akan membeli saham tersebut atau tidak.

$$\text{PER} = \frac{\text{HARGA PER LEMBAR SAHAM}}{\text{LABA PER LEMBAR SAHAM}}$$

## Metode Analisis Data

### - Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Perhitungan statistik Deskriptif menggunakan bantuan software SPSS 21.

### - Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$ . Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan uji *Parametric paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank* (Hair,1998). Perhitungan uji normalitas ini menggunakan bantuan software SPSS 21.

### - Uji Hipotesis

Metode hipotesis digunakan untuk melihat bahwa nantinya  $H_0$  di tolak atau di terima. Uji yang digunakan adalah dengan cara melihat P value atau nilai Probabilitas. Dilakukan dengan membandingkan nilai Probabilitas dengan nilai Alfa ( $\alpha$ ) yang di kehendaki. Alfa ( $\alpha$ ) atau tingkat kesalahan yang dikehendaki sebedar 5% atau 0,05. Jika nilai Probabilitas  $\leq$  Alfa ( $\alpha$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sebaliknya jika nilai Probabilitas  $>$  Alfa ( $\alpha$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ , maka jika prob  $<$ signifikansi yang telah ditetapkan  $\alpha=5\%$ , maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing rasio antara sebelum dan setelah akuisisi. Perhitungan uji hipotesis ini menggunakan bantuan software SPSS 21.

### - *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji statistic *non-parametric* yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji ini digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Uji ini digunakan untuk mengetahui perbedaan kinerja sebelum dan sesudah pelaksanaan akuisisi, dengan membandingkan masing-masing indikatornya (rasio keuangan).

## D. Hasil Penelitian

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, dan rata-rata. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 di bawah ini:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Perusahaan Sebelum Akuisisi**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR SEBELUM	30	.63	34.35	3.4381	6.47146
QR SEBELUM	30	.19	31.49	2.9359	6.04171
CASHR SEBELUM	30	.01	2.55	.3787	.57642
DER SEBELUM	30	-6.94	14.54	3.0530	3.99823
DAR SEBELUM	30	.05	7.71	.8743	1.30967
ROA SEBELUM	30	-.09	.66	.0882	.14243
ROE SEBELUM	30	-.42	.74	.2060	.22521
NPM SEBELUM	30	-.11	.84	.0936	.15940
TATO SEBELUM	30	.16	14.35	1.3471	2.51584
FATO SEBELUM	30	.87	28.91	8.9941	7.86898
EPS SEBELUM	30	-24.58	771.18	164.7333	183.10912
PER SEBELUM	30	.04	9.90	1.8482	2.22930
Valid N (listwise)	30				

**Sumber : Data Output SPSS diolah**

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata CR sebelum akuisisi sebesar 3,4381 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka sebelum akuisisi adalah sebesar 3,4381. Nilai minimum rata-rata CR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,63 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CR sebelum akuisisi adalah sebesar 34,35 yang diperoleh Jayapari Steel Tbk.
2. Nilai rata-rata QR sebelum akuisisi sebesar 2,9359 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka sebelum akuisisi adalah sebesar 2,9359. Nilai minimum rata-rata QR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,19 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata QR sebelum akuisisi adalah sebesar 31,49 yang diperoleh Jayapari Steel Tbk.
3. Nilai rata-rata CASHR sebelum akuisisi sebesar 0,3787 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset paling likuid mereka sebelum akuisisi adalah sebesar 0,3787. Nilai minimum rata-rata CASHR sebelum akuisisi

- adalah sebesar 0,01 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CASHR sebelum akuisisi adalah sebesar 2,55 yang diperoleh PT Resources Alam Tbk.
4. Nilai rata-rata DER sebelum akuisisi sebesar 3,053 artinya bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebelum adalah sebesar 3,053. Nilai minimum rata-rata DER sebelum akuisisi adalah sebesar -6,94 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DER sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 14,54 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
  5. Nilai rata-rata DAR sebelum akuisisi sebesar 0,8743, artinya bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan sebelum adalah sebesar 0,8743. Nilai minimum rata-rata DAR sebelum akuisisi adalah sebesar 0,05 yang diperoleh PT Jaya Pari Steel Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DAR sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 7,71 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
  6. Nilai rata-rata ROA sebelum akuisisi dan akuisisi sebesar 0,0882, artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari aset sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,0882. Nilai minimum rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar -0,09 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROA sebelum akuisisi adalah sebesar 0,66 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
  7. Nilai rata-rata ROE sebelum akuisisi dan akuisisi sebesar 0,2060, artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari ekuitas sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,2060. Nilai minimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar -0,42 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,74 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
  8. Nilai rata-rata NPM sebelum akuisisi dan akuisisi sebesar 0,0936, artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan sebelum akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,0936. Nilai minimum rata-rata NPM sebelum akuisisi adalah sebesar -0,11 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sebelum akuisisi adalah sebesar 0,84 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
  9. Nilai rata-rata TATO sebelum akuisisi sebesar 1,3471 artinya bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya sebelum akuisisi adalah sebesar 1,3471. Nilai minimum rata-rata TATO sebelum akuisisi adalah sebesar 0,16 yang diperoleh PT Bank Tabungan Pembangunan Nasional Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata TATO sebelum akuisisi adalah sebesar 14,35 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
  10. Nilai rata-rata FATO sebelum akuisisi sebesar 8,9941 artinya bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya sebelum akuisisi adalah sebesar 8,9941. Nilai minimum rata-rata FATO sebelum akuisisi adalah sebesar 0,87 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata FATO sebelum akuisisi adalah sebesar 28,91 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
  11. Nilai rata-rata EPS sebelum akuisisi sebesar 164,733 artinya bahwa perbandingan laba per saham sebelum akuisisi adalah sebesar 164,733. Nilai minimum rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar -24,8 yang diperoleh PT Cita Mineral Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar 771,18 yang diperoleh PT Indomobil Tbk.
  12. Nilai rata-rata PER sebelum akuisisi sebesar 1,8482 artinya bahwa perbandingan harga saham dengan pertumbuhan sebelum akuisisi adalah sebesar 1,8482. Nilai minimum rata-rata PER sebelum akuisisi adalah sebesar 0,04 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk

sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sebelum akuisisi adalah sebesar 9,90 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Perusahaan Setelah Akuisisi**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CR SESUDAH	30	.62	10.61	2.0920	2.36469
QR SESUDAH	30	.27	10.57	1.7549	2.42420
CASHR SESUDAH	30	.00	.94	.2392	.26802
DER SESUDAH	30	-43.21	44.42	3.4006	13.70867
DAR SESUDAH	30	.23	10.24	1.1570	2.31192
ROA SESUDAH	30	-.48	.23	.0159	.12146
ROE SESUDAH	30	-1.46	32.18	1.2160	5.88351
NPM SESUDAH	30	-.62	.22	.0154	.14328
TATO SESUDAH	30	.15	2.22	1.0091	.56771
FATO SESUDAH	30	1.25	65.21	9.6417	14.04421
EPS SESUDAH	30	-487.08	920.71	79.8037	243.81739
PER SESUDAH	30	.04	6.67	.8764	1.28157
Valid N (listwise)	30				

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata CR setelah akuisisi sebesar 2,092 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka setelah akuisisi adalah sebesar 2,092. Nilai minimum rata-rata CR setelah akuisisi adalah sebesar 0,62 yang diperoleh PT Cita Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CR setelah akuisisi adalah sebesar 10,61 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk.
2. Nilai rata-rata QR sesudah akuisisi sebesar 1,7549 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek mereka sesudah akuisisi adalah sebesar 1,7549. Nilai minimum rata-rata QR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,27 yang diperoleh PT Cita Mineral Investindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata QR sesudah akuisisi adalah sebesar 10,57 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
3. Nilai rata-rata CASHR sesudah akuisisi sebesar 0,2392 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset paling likuid mereka sesudah akuisisi adalah sebesar 0,2392. Nilai minimum rata-rata CASHR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,00 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata CASHR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,94 yang diperoleh PT Jayapari Steel Tbk.
4. Nilai rata-rata DER setelah akuisisi sebesar 3,4006, artinya bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan setelah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 3,4006. Nilai minimum rata-rata DER setelah akuisisi adalah sebesar -43,21 yang diperoleh PT Berau Coral



Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DER setelah akuisisi adalah sebesar 44,42 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk.

5. Nilai rata-rata DAR sesudah akuisisi sebesar 1,1570 artinya bahwa tingkat kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan sesudah adalah sebesar 1,1570. Nilai minimum rata-rata DAR sesudah akuisisi adalah sebesar 0,23 yang diperoleh PT Jaya Pari Steel Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata DAR sesudah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 10,24 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
6. Nilai rata-rata ROA setelah akuisisi sebesar 0,0159, artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari aset sendiri setelah akuisisi adalah sebesar 1,59%. Nilai minimum rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar -0,48 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROA setelah akuisisi adalah sebesar 0,23 yang diperoleh PT Resources Alam Indonesia Tbk.
7. Nilai rata-rata ROE sesudah akuisisi dan akuisisi sebesar 1,216, artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari ekuitas sesudah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 121,6%. Nilai minimum rata-rata ROE sesudah akuisisi adalah sebesar -1,46 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata ROE sesudah akuisisi adalah sebesar 32,18 yang diperoleh PT Resources Alam Indonesia Tbk.
8. rata-rata NPM sesudah akuisisi dan akuisisi sebesar 0,0154, artinya bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan sesudah akuisisi dan akuisisi adalah sebesar 0,154%. Nilai minimum rata-rata NPM sesudah akuisisi adalah sebesar -0,62 yang diperoleh PT Berau Coral Energy Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata NPM sesudah akuisisi adalah sebesar 0,22 yang diperoleh PT Medco Internatiopnal Tbk.
9. Nilai rata-rata TATO setelah akuisisi sebesar 1,0091 artinya bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya setelah akuisisi adalah sebesar 100,91%. Nilai minimum rata-rata TATO setelah akuisisi adalah sebesar 0,15 yang diperoleh PT Bank Pembangunan Tabungan Negara Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata TATO setelah akuisisi adalah sebesar 2,22 yang diperoleh PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
10. Nilai rata-rata FATO sesudah akuisisi sebesar 9,6417 artinya bahwa kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya sesudah akuisisi adalah sebesar 9,6417. Nilai minimum rata-rata FATO sesudah akuisisi adalah sebesar 1,25 yang diperoleh PT Citra Mineral Industrindo Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata FATO sesudah akuisisi adalah sebesar 65,21 yang diperoleh PT Berau Coral Tbk.
11. Nilai rata-rata EPS sesudah akuisisi sebesar 79,8037 artinya bahwa perbandingan laba per saham sesudah akuisisi adalah sebesar 79,8037. Nilai minimum rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar -487,08 yang diperoleh PT Barito Pacific Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar 920,71 yang diperoleh PT Medco International Tbk.
12. Nilai rata-rata PER sesudah akuisisi sebesar 0,8764 artinya bahwa perbandingan harga saham dengan pertumbuhan sesudah akuisisi adalah sebesar 0,8764. Nilai minimum rata-rata PER sesudah akuisisi adalah sebesar 0,04 yang diperoleh PT Kedwaung Setia Industrial Tbk sedangkan nilai maksimum rata-rata EPS sesudah akuisisi adalah sebesar 6,67 yang diperoleh PT Citra Mineral Tbk.

- Uji Hipotesis

**Pengujian perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah di akuisisi**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.3.

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas Hipotesis 1**

		CR SEBELUM	CR SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	3.4381	2.0920
	Std. Deviation	6.47146	2.36469
Most Extreme Differences	Absolute	.400	.311
	Positive	.400	.311
	Negative	-.3332	-.267
Kolmogorov-Smirnov Z		2.189	1.703
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.006

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.3, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada kelompok data sebelum akuisisi sebesar 0.000 sedangkan sesudah akuisisi sebesar 0.006 seluruh nilai tersebut dibawah daripada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon rank test*.

**Uji Hipotesis 1**

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Hipotesis 1**

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
3,4381	2,0920	-2,047	0,041

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 1 penelitian ini menyatakan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan rasio Likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,041. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,041 di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan rasio Likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H1 penelitian ini didukung.

### Uji Hipotesis Pengujian perbedaan leverage sebelum dan sesudah akuisisi

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$ . Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.5

**Tabel 4.5**  
**Uji Normalitas Hipotesis 2**

		DER SEBELUM	DER SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	3.0530	3.4006
	Std. Deviation	3.99823	13.70867
Most Extreme Differences	Absolute	.194	.377
	Positive	.187	.365
	Negative	-.194	-.377
Kolmogorov-Smirnov Z		1.060	2.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.211	.000

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.15, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data sesudah akuisisi dibawah daripada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*

#### Uji Hipotesis 2

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sample yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

### Hasil Uji Hipotesis 2

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
3,0530	3,4006	-1,142	0,254

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 2 penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,254. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena signifikansi 0,254 di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H2 penelitian ini tidak didukung.

### Pengujian perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi

#### Uji Normalitas

Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $> 0,05$ . Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.7

**Tabel 4.7**  
**Uji Normalitas Hipotesis 3**

		ROA SEBELUM	ROA SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0882	.0159
	Std. Deviation	.14243	.12146
	Absolute	.272	.275
Most Extreme Differences	Positive	.272	.122
	Negative	-.177	-.275
Kolmogorov-Smirnov Z		1.490	1.507
Asymp. Sig. (2-tailed)		.024	.021

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.7, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data dibawah daripada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon rank test*.

#### Uji Hipotesis 3

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 3 penelitian ini menyatakan bahwa

Terdapat perbedaan rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,022. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,022 dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan Terdapat perbedaan yang signifikan rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H3 penelitian ini didukung.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Hipotesis 3**

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
0,0882	0,0159	-2,293	0,022

Sumber : Data Diolah, 2019

### Pengujian perbedaan aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$ . Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-Test*, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel 4.9

**Tabel 4.9**  
**Uji Normalitas Hipotesis 4**

		TATO SEBELUM	TATO SESUDAH
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1.3471	1.0091
	Std. Deviation	2.51584	.56771
Most Extreme Differences	Absolute	.389	.131
	Positive	.389	.131
	Negative	-.318	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		2.129	.718
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.681

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* seperti pada Tabel 4.9, terlihat bahwa nilai probabilitas untuk seluruh kelompok data dibawah daripada  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*.

#### Uji Hipotesis H4

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon rank test*. Uji *wilcoxon rank test* adalah uji beda dimana sample saling berhubungan antara satu sample dengan sample yang

lain. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sample-sampel yang berpasangan yaitu profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Hipotesis 4**

Mean		Zhitung	Sig
Sebelum	Sesudah		
1.3471	1.0091	-0,154	0,877

Sumber : Data Diolah, 2019

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi kelompok data rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi. Hipotesis 4 penelitian ini menyatakan bahwa Terdapat perbedaan rasio Aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi. Besarnya nilai signifikansi dari uji *wilcoxon rank test* di atas sebesar 0,877. Pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi 0,877 diatas 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio Aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi sehingga hipotesis H4 penelitian ini tidak didukung.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Hasil penelitian membuktikan bahwa Terdapat perbedaan rasio Likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing akan meningkatkan rasio likuiditas perusahaan. Manajemen diberi amanah untuk bertanggung jawab terhadap pengelolaan demi tercapainya tujuan perusahaan, termasuk pengelolaan pemenuhan hutang jangka pendek, dengan strategi penggabungan usaha maka semestinya kemampuan manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek semakin meningkat. *Current Ratio* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang dengan segera dan dipenuhi dengan aktiva lancar. *Current Ratio* merupakan salah satu proksi dari rasio likuiditas. Jadi setiap perusahaan harus dapat mempertahankan tingkat likuiditasnya, karena kemampuan perusahaan untuk membayar utang dapat membentuk tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancaran jalannya usaha perusahaan tersebut. Dengan demikian semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan akan semakin baik. Oleh karena itu perusahaan melakukan upaya akuisisi dan merger untuk meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) membuktikan Terdapat perbedaan rasio Likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi.

#### **Perbedaan Rasio Leverage Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak akan meningkatkan rasio *leverage* perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan atau disebut juga tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Semakin kecil nilai dari rasio *leverage* maka kinerja perusahaan dapat dikatakan semakin baik.. (Riyanto, 1998). Rasio *leverage* merupakan tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Jika manajemen, yaitu sebagai pihak yang

bertanggung jawab dalam pelaksanaan strategi merger dan akuisisi mampu mewujudkan sinergi, maka secara umum kesertaan modal perusahaan akan cukup baik dan mencukupi baginya dalam menjalankan usaha sehingga dapat meminimalisir penggunaan hutang dan mengurangi beban aset untuk menjamin hutang tersebut (*Debt Ratio*). Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan pernyataan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih harus menjamin hutang dari perusahaan sebelum akuisisi. Penurunan kemampuan membayar hutang terjadi karena peningkatan total utang lebih besar daripada peningkatan total aktiva. Penurunan tersebut membuktikan bahwa perusahaan masih menjamin hutang dari perusahaan sebelum akuisisi. Hasil ini sesuai penelitian Naziah, dkk(2014) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *Leverage* sebelum dan sesudah akuisisi.

### **Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak akan meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan. Akuisisi merupakan aktifitas perusahaan mengambilalih perusahaan lain termasuk aset dan kewajiban yang ditinggalkan oleh perusahaan yang diakuisisi. Penggabungan usaha (Akuisisi) dapat meningkatkan citra perusahaan, potensi pertumbuhan, kesejahteraan perusahaan, dan untuk meningkatkan laba perusahaan. Akuisisi akan berdampak positif jika perusahaan pengakuisisi memiliki modal dan kinerja keuangan yang baik. Dampak positif yang jelas terlihat pada laba yang diterima oleh perusahaan yang disebabkan oleh karena sejumlah konsumen potensial yang merupakan pelanggan dari perusahaan yang diakuisisi. Return on asset sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah akuisisi. Semakin tinggi return on asset, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Return on equity sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah akuisisi. Semakin besar Return on equity menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham. Hasil ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh lesmana, dkk (2012) menghasilkan bahwa Kondisi profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa setelah akuisisi kondisi profitabilitas atau kemampuan perusahaan menciptakan laba yang dinilai dari efisiensi penjualan, penggunaan aktiva dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sesudah akuisisi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan kinerja dibanding dengan sebelum akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

### **Perbedaan Rasio Aktivitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak akan meningkatkan rasio aktivitas perusahaan. Rasio aktivitas untuk melihat kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efektif, semakin tinggi angka perputaran semakin efektif aset yang digunakan, semakin rendah rata-rata piutang semakin baik (efektif menggunakan aset). Dengan akuisisi dan *merger* maka *sharing* tentang efektifitas perusahaan dapat dilakukan sehingga meningkatkan keefektifitasan perusahaan dapat terjadi, dan aset yang telah dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efisien dan efektif. Dharmasetya dan Sulaimin (2009) mendefinisikan teori kekuatan pasar yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan yang

sebelumnya saling bersaing menjual produk yang sama, secara teoritis akan meningkatkan penguasaan pangsa. Hasil ini tidak mendukung pernyataan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu/gagal menggunakan aktiva secara efektif pasca penggabungan usaha. Kemungkinan hal ini dikarenakan mayoritas perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang tidak terlalu fokus pada pemanfaatan aktiva tetap perusahaan. Peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio aktivitas perusahaan dan terjadi penurunan jika dilihat dari rata-rata sesudah melakukan merger dan akuisisi. Dengan ditolaknya hipotesis tersebut, dapat diketahui bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam hal perputaran aset untuk menghasilkan pendapatan dan perusahaan membutuhkan waktu yang lebih untuk memaksimalkan tujuan dari dilakukannya merger dan akuisisi sendiri. Hasil ini sesuai penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) membuktikan tidak terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi.

### **Perbedaan Rasio Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing**

Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio aktivitas yang diukur dengan EPS dan PER sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing dapat meningkatkan rasio aktivitas perusahaan yang diukur dengan EPS dan PER. Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki harapan yaitu pasar akan menerima dengan baik terhadap kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan. Dan untuk melihat apakah pasar bereaksi dengan baik terhadap kegiatan akuisisi, dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan yang meningkat pada perusahaan yang melakukan kegiatan akuisisi. Menurut penelitian Darlis dan Zirman (2011) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham perusahaan dapat dilihat dari adanya perubahan tingkat kemakmuran pemegang saham yang menunjukkan kabar baik atau hasil positif yang diterima pemegang saham dari aktivitas akuisisi yang dilakukan perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa akuisisi oleh perusahaan di perusahaan asing lebih dapat dilakukan dengan melihat rasio pasar dan rasio profitabilitas perusahaan. Perusahaan akan lebih menguntungkan apabila diakuisisi oleh perusahaan asing karena ketika perusahaan multinasional memperoleh target akuisisi asing, mereka biasanya membayar premi antara 10 hingga 40 persen di atas harga saham perusahaan asing yang berlaku untuk mendapatkan kepemilikan. Jenis premi ini juga khusus diberikan untuk mengakuisisi target domestik.

### **E. Kesimpulan**

Berdasarkan dari hasil analisis yang terdapat di bab sebelumnya, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing akan meningkatkan rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio perusahaan. Sedangkan untuk quick ratio dan cash ratio hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio likuiditas yang diukur dengan quick ratio dan cash ratio sebelum dan sesudah diakuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak meningkatkan rasio likuiditas yang diukur dengan quick ratio dan cash ratio perusahaan.
2. Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio *leverage* yang diukur debt to equity ratio dan debt to asset ratio sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak meningkatkan



- rasio *leverage* perusahaan yang diukur debt to equity ratio dan debt to asset ratio.
3. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dan NPM sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing dapat meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA dan NPM. Sedangkan untuk rasio ROE tidak terdapat perbedaan. Hal ini berarti perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak dapat meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE.
  4. Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio aktivitas yang diukur dengan TATO dan FATO sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing tidak meningkatkan rasio aktivitas perusahaan yang diukur dengan TATO dan FATO.
  5. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan rasio pasar yang diukur dengan EPS dan PER sebelum dan sesudah akuisisi oleh perusahaan asing. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan asing dapat meningkatkan rasio aktivitas perusahaan yang diukur dengan EPS dan PER.
  6. Dari keseluruhan hasil di atas menunjukkan bahwa perusahaan asing tidak memberikan dampak yang signifikan bagi perusahaan domestik jika diukur hanya dengan kinerja keuangannya, sehingga hal tersebut tidak ada bedanya dengan perusahaan domestik yang mengakuisisi perusahaan domestik juga.

#### **F. Saran**

1. Peneliti yang akan datang hendaknya menambah periode penelitian dengan waktu pengamatan lebih diperpanjang dari lima tahun menjadi delapan atau 10 tahun sesudah merger dan akuisisi agar diperoleh gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dalam jangka panjang.
2. Peneliti yang akan datang hendaknya meneliti mengenai perbedaan beta saham, resiko saham, return saham dengan menggunakan peristiwa merger dan akuisi.
3. Perusahaan pengakuisisi harus lebih hati-hati dalam memilih perusahaan target dan memutuskan untuk melakukan akuisisi. Perusahaan target yang mempunyai kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinergi terhadap perusahaan pengakuisisi.
4. Penelitian ini menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan faktor ekonomi saja, sedangkan terdapat faktor non ekonomi lainnya yang dapat diukur untuk melihat dampak kegiatan merger dan akuisisi terhadap peningkatan kinerja perusahaan seperti teknologi, sumber daya manusia, pajak, budaya perusahaan, dan lain sebagainya. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan hal tersebut untuk meneliti lebih dalam lagi terkait akuisisi oleh perusahaan asing.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas,Hassan,Hunjra, Ijaz ,Saeed.(2014). Analysis of Pre and Post Merger and Acquisition Financial Performance of Banks in Pakistan. *Information Management and Business Review*.Vol. 6, No. 4, pp. 177-190.
- Achsan, Fuad. (2016). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap *Return Saham* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan *Go Public* BEI. Skripsi. Universitas Islam Negeri Alauddin Makasar. Program Studi Manajemen.
- Adhikari, Ninon K. Sutton (2016). All in the family: The effect of family ownership on acquisition performance. *Journal of Economics and Business*.
- Allfian, Triyonowati.(2015). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Pt.Jasa Marga,Tbk.*Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.Vol.4, No.12, pp 156-177.
- Amalia, Ika.(2014). Kinerja Bank Di Indonesia Setelah Melakukan Merger Dan Akuisisi Dengan Kepemilikan Asing: Apakah Lebih Baik?. *JurnalBisnis dan Ekonomi*. Vol.5, No.1,pp 73 – 84.
- Anggianto, Lestariningsih. (2017). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Serta Penilaian Kondisi Kesehatan Bank. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.Vol.6, No.8.
- Anonim, (2018)  
<https://www.liputan6.com/bisnis/read/3858632/3-negara-ini-banyak-merger-dan-akuisisi-perusahaan-di-indonesia>. Di Akses Pada Tanggal 18 September 2019.
- Aprilia, Oetomo.(2015). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.Vol 4,No.12,pp 1-19
- Bade, Marco(2017). The Effect Of Merger and Acquisition On The Information Production Of Finance Markets. *The Quarterly Review Of Economics and Finance*.65,pp 240-248.
- Brakman,Garretsen,Marrewijk,Witteloostuijn.(2013). Cross-Border Merger & Acquisition Activity and Revealed Comparative Advantage in Manufacturing Industries. *Journal of Economics & Management Strategy*.Vol.22, No.1, Spring 2013, pp.28–57.
- Chen.(2017). Effects of foreign acquisitions on financial constraints, productivity and investment in R&D of target firms in China. *International Business Review*.26,pp 640–651.
- Darlis, Zirman.(2011). Dampak Publikasi Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 19, No. 3, pp 22-36.
- Demirbag,Keong Ng,Tatoglu.(2007). Performance of Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical Industry: A Comparative Perspective. *Multinational Business Review*.Vol. 15,Iss 2 ,pp. 41 – 62.
- Dobre, dkk.(2012). Management performance audit in mergers and acquisitions. *Procedia Economics and Finance*,309 – 314.
- Esterlina, Firdausi. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 47,No.2.
- Fatima, Shehzad.(2014). An Analysis of Impact of Merger and Acquisition of Financial Performance of Banks: A case of Pakistan. *Journal of Poverty, Investment and Development - An Open Access International Journal*.Vol.5.
- Fischer, Mario.(2017). The source of financing in mergers and acquisitions. *The Quarterly Review of Economics and Finance* .65, pp 227–239.

- Field, Mkrtyan.(2017). The effect of director experience on acquisition performance. *Journal of Financial Economics*. 123,pp 488–511.
- Gupta, Banerjee.(2017). Impact of merger and acquisitions on financial performance: Evidence from selected companies in India. *International Journal of Commerce and Management Research*.
- Gurendrawati, Sudiby.(2009). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.16, No. 4 (Oktober),pp 373-387
- Hamidah, Noviani, (2013).Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 4, No. 1.
- Husnan, Pudjiastuti.(2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. UPP STIM YKPN.
- Hung Lina, Ling Hob, Hsin Lin.(2015). Post-acquisition performance: Contingency of acquisition strategy. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 59 – 69.
- Joshua.(2011). Comparative analysis of the impact of mergers and acquisitions on financial efficiency of banks in Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*.Vol. 3(1), pp. 1-7.
- Khan.(2011). Merger and Acquisitions (M&As) in the Indian Banking Sector in Post Liberalization Regime. *International Journal of Contemporary Business Studies*.Vol. 2, No: 11.
- Kemal.(2011). Post-Merger Profitability: A Case of Royal Bank of Scotland (RBS). *International Journal of Business and Social Science*.Vol. 2,No. 5.
- Lesmana, Gunardi.(2012). Perbedaan Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. *Trikonomika*. Vol.11, No. 2, pp 195–211.
- Loekita, Sukartha.(2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Manajemen Laba Perusahaan Pengakuisisi Sebelum *Merger* Dan Akuisisi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.14, No.2, pp 1034-1063.
- Mager, Meyer-Fackler.(2017), Mergers and acquisitions in Germany: 1981–2010, *Global Finance Journal*
- Mai, Umar.(2016). Analisis Penentuan Model Merger-Akuisisi Yang Sinergis Di Bursa Efek Indonesia.*JurnalKeuanganDanPerbankan*. Vol.20, No.3, pp 382–394.
- Mahendra, Haryono.(2017). The Determinant of the Possibility of Merger in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 7(3), pp 62-68.
- Moin,Abdul.(2007). Merger,Akuisisi & Divestasi. Ekonisia: Yogyakarta.
- Naziah, dkk. (2014). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI 2009-2012, *Jom Fekon*. Vol. 1,No. 2.
- Novaliza, Djajanti.(2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*.Vol.1,No.1,pp 1-16
- Nurbaiti. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi. *E-proceeding of Management*. Vol.3, No.3.
- Omoye.(2016). Mergers and Acquisitions: The Trend in Business Environment in Nigeria. *Accounting and Finance Research*. Vol. 5, No. 2.
- Puspitasari.(2015). Penciptaan Nilai Tambah Perusahaan Melalui Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisian Unilever Periode 2007-2014.*Jurnal Manajemen*. Vol.5,No.2, pp 11-20.

- Sari, Taman.(2011). Pengendalian Risiko *Tunneling* Pada Transaksi Merger & Akuisisi Dan Mekanisme Corporate Governance: Bukti Empiris Di Asia. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol. IX,No. 2, pp 53- 71.
- Seth.(2002). Value Creation and Destruction In Cross-Border Acquisitions: An Empirical Analysis Of Foreign Acquisition Of U.S. Firms. *Strategic Manajemen journal*.23: 921-940.
- Sudarsaman.(1999). The Essence Of Merger Dan Akuisisi. Andi: Yogyakarta.
- Suryawathy. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol.2, No.3.
- Weber.(2011). A Model of the Influence of Culture on Integration Approaches and International Mergers and Acquisitions Performance. *Int. Studies of Mgt. & Org.* Vol. 41, No. 3, pp. 9-24.

