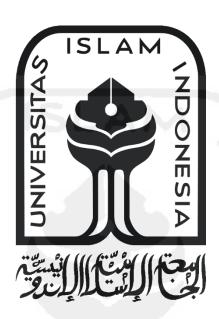
Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

JURNAL PUBLIKASI



Ditulis Oleh:

Nama : Maulana Agung Nugraha

Nomor Mahasiswa : 12311241

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsetrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2015

Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

JURNAL PUBLIKASI



Ditulis Oleh:

Nama : Maulana Agung Nugraha

Nomor Mahasiswa : 12311241

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsetrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2015

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

*

Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Oleh:

Nama / : Maulana Agung Nugraha

Nomor Mahasiswa : 12311241

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsetrasi : Keuangan

Yogyakarta, 17 Desember 2015

Telah Disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Dr. Drs. Zaenal Arifin, M.Si

ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Maulana Agung Nugraha

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Email: maulanaagungnugraha@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan

baik kinerja keuangan maupun kinerja pasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan

diukur menggunakan rasio-rasio keuangan, yaitu: ROA, DER, TATO, dan CR. Sedangkan kinerja pasar

diukur menggunakan PER dan return saham. Data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan

data sekunder. Metode analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis menggunakan paired

sample t-test. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan secara umum tidak ada perbedaan yang signifikan

pada variabel-variabel penelitian ini. Namun, secara parsial ada dua variabel signifikan, yaitu ROA dan

return saham.

Kata Kunci: Merger & Akuisisi, Kinerja Keuangan, Kinerja Pasar, Paired Sample T-Test

Abstract

This study aimed to analyze the effect of mergers and acquisitions on the performance of both the

company's financial performance and market performance are listed in the Indonesia Stock Exchange.

Financial performance is measured using financial ratios, namely: ROA, DER, TATO, and CR. While

the market performance is measured using the PER and stock return. The data used in this study using

secondary data. Methods of data analysis used to answer the hypothesis using paired sample t-test.

Results of the general hypothesis test showed no significant differences in the variables of the study.

However, partially there are two significant variables, namely ROA and stock returns.

Keywords: Mergers & Acquisitions, Financial Performance, Market Performance, Paired Sample T-

Test

1

PENDAHULUAN

Globalisasi membawa masyarakat kepada era perdagangan bebas yang berdampak besar terhadap sektor perekonomian. Banyak perusahaan baru yang berdiri dan berkompetisi dalam dunia bisnis menimbulkan persaingan yang ketat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan sebuah strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi perusahaan. Salah satu model ekspansi perusahaan adalah dengan akuisisi dan merger untuk mendapatkan pengendalian atas aktiva perusahaan-perusahaan yang bergabung. Dengan merger dan akuisisi diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha.

Sudarsanam (1995) mendefinisikan akuisisi lebih merupakan sebuah perjanjian, sebuah perusahaan membeli aset perusahaan lain, dan para pemegang saham dari perusahaan yang menjadi sasaran akuisisi (*target firm*) berhenti menjadi pemilik perusahaan. Sedangkan merger adalah perusahaan-perusahaan yang menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama.

Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri. Keuntungan yang besar dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan merger dan akuisisi

adalah dengan melihat kinerja perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi terutama kinerja keuangan, baik bagi perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi.

Permasalahan utama yang dihadapi adalah adanya perbedaan hasil penelitian dari penelitian-penelitian terdahulu dari topik ini yang mana membuat peneliti tertarik mengujinya. Dari pertimbangan tersebut, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian ini.

Dari pemaparan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis bagaimana pengaruh merger akuisisi pada kinerja keuangan perusahaan yang akan menghasilkan nilai bagi perusahaan dan menganalisis bagaimana pengaruh merger akuisisi pada kinerja pasar perusahaan yang akan menghasilkan nilai bagi perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Beberapa penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan publik. Diantaranya adalah yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi antara tahun 2004-2011 dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini menunjukkan kinerja perusahaan publik yang terdaftar di BEI setelah melakukan merger dan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan dengan sebelum melaksanakan merger dan akuisisi. Selanjutnya ada penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Sukartha (2013). Objek dari penelitian ini adalah kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi antara tahun 1991 sampai 2010. Hasil dari penelitian ini adalah kinerja pasar perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi.

Tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2006) pada perusahaan publik yang terdaftar di BEJ yang pernah melakukan merger dan akuisisi, dan perusahaan tersebut mengumumkan aktivitasnya tersebut pada periode 2000-2002. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dari hasil pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* didapat 20 perusahaan yang memenuhi syarat. Hasil dari pengujian ini secara parsial menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi; rasio keuangan OPM, dan ROE untuk pengujian satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi; rasio keuangan PBV, dan OPM untuk pengujian dua tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi; rasio keuangan OPM untuk pengujian dua tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari berbagai sumber informasi seperti Bursa Efek Indonesia, BAPEPAM, *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), dan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik purposive sampling yaitu pemilihan pengambilan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel adalah sebagai berikut: Perusahaan publik yang terdaftar di BEI dan melakukan merger dan akuisisi antara tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Perusahaan memiliki tanggal merger dan akuisisi yang jelas. Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama satu tahun sebelum merger dan akuisisi serta dua tahun setelah merger dan akuisisi. Berdasarkan kriteria di atas didapatkan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan, pengecualian untuk rasio likuiditas hanya memiliki sampel 26 perusahaan. Pengecualian ini

terjadi akibat adanya beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan secara rinci hasil dari aset lancar dan hutang lancar yang merupakan perhitungan dari rasio likuiditas pada penelitian ini.

Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, solvabilitas, akitivitas, dan likuiditas.

1. Rasio Profitabilitas

Return On Assets (ROA) :
$$\frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

2. Rasio Solvabilitas

Debt of Equity Ratio (DER) :
$$\frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

3. Rasio Aktivitas

$$Total \ Asset \ Turn \ Over \ (TATO) : \frac{Pendapatan}{Total \ Aset}$$

4. Rasio Likuiditas

$$Current \ Ratio \ (CR) : \frac{Aset \ Lancar}{Hutang \ Lancar}$$

Sedangkan dalam mengukur kinerja pasar dalam penelitian ini menggunakan rasio pasar dan *return* saham.

5. Rasio Pasar

Price Earning Ratio (PER) :
$$\frac{Harga\ Pasar\ Saham\ Penutupan}{EPS\ (Earning\ Per\ Share)}$$

6. Return Saham

Return saham dalam penelitian ini menggunakan abnormal return.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it}= Abnormal return saham i pada hari ke t

 $R_{it} = Actual \ return \ saham \ i \ pada \ hari \ ke \ t$

 $R_{mt} = Return$ pasar saham pada hari ke t

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini uji beda. Uji beda yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda dua sampel (*paired sample t-test*). Rata-rata yang akan diuji adalah rata-rata satu tahun sebelum merger dan akuisisi dan rata-rata dua tahun setelah melakukan merger dan akuisisi.

HASIL ANALISIS

Analisis data ini bermaksud untuk membantu menjawab hipotesis yang ada pada penelitian ini. Setelah data telah dianalisis, dapat dilihat jelas bahwa ada dua variabel yang menunjukkan hasil yang signifikan terhadap penelitian ini, yaitu ROA dan *return* saham.

Tabel 1. Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Rasio Profitabilitas

Hipotesis	Mean		T	Prob	Kesimpulan
	Sebelum	Sesudah	hitung	1100	resimpulan
\mathbf{H}_1	0.0077	0.0040	-2.3623	0.0213	Rasio profitabilitas sesudah merger dan akuisisi lebih kecil

Tabel 1 di atas menunjukkan hasil analisis data pada rasio profitabilitas yang diwakili oleh ROA yang membandingkan kinerja 1 tahun sebelum dengan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan sampel sebanyak 32 perusahaan didapatkan nilai signifikansi ROA sebesar 0,0213. Karena nilai signifikasi lebih kecil dari 0,05 (0,0213<0,05) maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas dan jika dilihat dari rata-rata terjadi penurunan rasio profitabilitas pada perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 2. Hasil Uji Beda Return Saham

Hipotesis	Tn	AAR	Prob	Kesimpulan
Н5ь	t-5	0.0007	0.864	Tidak Signifikan
	t-4	0.0038	0.481	Tidak Signifikan
	t-3	0.0046	0.231	Tidak Signifikan
	t-2	-0.0005	0.878	Tidak Signifikan
	t-1	0.0042	0.315	Tidak Signifikan
	t ₀	-0.0008	0.907	Tidak Signifikan

	t ₁	0.0074	0.355	Tidak Signifikan
	t ₂	-0.0101	0.025	Signifikan
	t ₃	-0.0042	0.299	Tidak Signifikan
	t4	-0.0007	0.894	Tidak Signifikan
	t ₅	0.0016	0.615	Tidak Signifikan

Tabel 2 ini menunjukkan Hasil analisis data pada variabel *return* saham pada hari dimana pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan dengan sampel sebanyak 32 perusahaan didapatkan nilai rata-rata lebih kecil dari nol yaitu -0,0008 (-0,0008<0). Ini berarti menandakan secara garis besar terjadi reaksi negatif dari pasar saham pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada hari dimana pengumuman melakukan merger dan akuisisi dipublikasikan. Setelah itu, dari tabel ini bisa dilihat nilai signifikansi *return* saham di hari dimana pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan sebesar 0,907. Karena nilai signifikasi lebih besar dari 0,05 (0,907<0,05) maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan namun dilihat dari rata-rata terlihat penurunan *return* saham perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi pada periode hari dimana pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan.

Hasil analisis data pada variabel *return* saham sebelum pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan dengan sampel sebanyak 32 perusahaan didapatkan nilai rata-rata yaitu t₋₅ sebesar 0,0007, t₋₄ sebesar 0,0038, t₋₃ sebesar 0,0046, t₋₂ sebesar -0,0005, dan t₋₁ sebesar 0,0042. Ini berarti menandakan secara garis besar terjadi reaksi positif dari pasar saham pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada t₋₅, t₋₄, t₋₃, t₋₁. Hanya t₋₂ yang menunjukkan reaksi negatif dari pasar saham pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Setelah itu, dari tabel ini bisa dilihat nilai signifikansi *return* saham sebelum merger dan akuisisi yaitu t₋₅ sebesar 0,864, t₋₄ sebesar 0,481, t₋₃ sebesar 0,231, t₋₂ sebesar 0,878,

dan t₋₁ sebesar 0,315. Karena nilai signifikasi t₋₅, t₋₄, t₋₃, t₋₂, t₋₁ lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan namun dilihat dari rata-rata terlihat peningkatan *return* saham pada t₋₅, t₋₄, t₋₃, t₋₁ dan penurunan *return* saham pada t₋₂ perusahaan sebelum pengumuman melakukan merger dan akuisisi dipublikasikan.

Hasil analisis data pada variabel return saham sesudah pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan dengan sampel sebanyak 32 perusahaan didapatkan nilai rata-rata yaitu t₁ sebesar 0,0074, t₂ sebesar -0,0101, t₃ sebesar -0,0042, t₄ sebesar -0,0007, dan t₅ sebesar 0,0016. Ini berarti menandakan secara garis besar terjadi reaksi negatif dari pasar saham pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang ditunjukkan pada t2, t3, t4. Hanya t1 dan ts yang menunjukkan reaksi negatif dari pasar saham pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.Setelah itu, dari tabel ini bisa dilihat nilai signifikansi return saham sebelum merger dan akuisisi yaitu t₁ sebesar 0,355, t₂ sebesar 0,025, t₃ sebesar 0,299, t₄ sebesar 0,894, dan t₅ sebesar 0,615. Karena nilai signifikasi t₁, t₃, t₄, t₅ lebih besar dari 0,05 maka dapat tidak terdapat perbedaan yang signifikan namun dilihat dari rata-rata terlihat peningkatan return saham pada t-4 dan t-3 dan penurunan return saham pada t-1 dan t-5 perusahaan sesudah pengumuman melakukan merger dan akuisisi dipublikasikan. Berbeda dengan t₁, t₃, t₄, t₅ yang memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, t₂ yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,025 (0,025<0,05) maka dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan dan jika dilihat dari rata-rata terlihat penurunan return saham pada t₋₂ perusahaan sesudah pengumuman melakukan merger dan akuisisi dipublikasikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan yang telah diuji beda secara parsial menghasilkan beberapa hasil. Hasil dari variabel DER menunjukkan adanya peningkatan kinerja namun tidak signifikan pada periode satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi. Ini berarti DER pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan Novaliza dan

Djajanti (2013) yang mengatakan pada variabel DER tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan sekaligus berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Nugroho (2010).

Variabel TATO menunjukkan adanya penurunan kinerja namun tidak signifikan pada periode satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi. Ini berarti TATO pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Halim (2013) yang mengatakan pada variabel TATO tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan sekaligus berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Dasmanto (2012).

Tidak berbeda dengan variabel TATO, CR juga menunjukkan adanya penurunan kinerja namun tidak signifikan pada periode satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi. Ini berarti CR pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) yang mengatakan pada variabel CR tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan sekaligus berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Hamidah dan Noviani (2013).

Berbeda dengan variabel kinerja keuangan lainnya yang tidak menunjukkan hasil yang signifikan, ROA menunjukkan adanya penurunan kinerja yang signifikan pada periode yang sama, yaitu dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi yang disyaratkan. Ini berarti ROA pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Hamidah dan Noviani (2013) yang mengatakan pada variabel ROA terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan sekaligus berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Widyaputra (2006).

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja pasar yang telah diuji beda secara parsial menghasilkan beberapa hasil. Hasil variabel PER menunjukkan penurunan kinerja namun tidak signifikan pada periode 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Ini berarti PER pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2006) yang

mengatakan pada variabel PER tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan sekaligus berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Hamidah dan Noviani (2013).

Dari return saham, hari pengumuman merger dan akuisisi menunjukkan adanya reaksi negatif dari pasar saham namun tidak berlangsung signifikan. Pada 5 hari sebelum pengumuman merger dan akuisisi diumumkan secara garis besar menunjukkan reaksi positif namun tidak signifikan yaitu pada hari kelima, keempat, ketiga, sehari sebelum merger dan akuisisi. Hanya hari kedua sebelum merger dan akuisisi yang menunjukkan reaksi negatif namun juga tidak signifikan. Pada 5 hari setelah merger dan akuisisi diumumkan menunjukkan reaksi positif namun tidak signifikan yaitu pada hari pertama dan kelima setelah merger dan akuisisi. Reaksi negatif namun juga tidak signifikan ditunjukkan pada hari ketiga dan keempat setelah merger dan akuisisi. Berbeda dengan return saham lainnya yang tidak menunjukkan hasil yang signifikan, hari kedua setelah pengumuman merger dan akuisisi dipublikasikan menunjukkan adanya reaksi negatif yang signifikan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai probabilitas terhadap taraf signifikansi yang disyaratkan. Ini berarti return saham pada penelitian ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Dasmanto (2006) yang mengatakan pada return saham terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan merger dan akuisisi dan dan sekaligus berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Widyaputra (2006).

PENUTUP

Berdasarkan pengujian terhadap variabel ROA, DER, TATO, CR, PER, dan *return* saham diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

 Secara umum, variabel-variabel yang dujikan pada penelitian ini pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar yang berarti setelah dilakukannya kegiatan merger dan akuisisi.

- 2. Variabel yang menunjukkan hasil signifikan pada penelitian ini adalah ROA dan return saham. ROA menunjukkan adanya penurunan setelah melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan untuk return saham yang signifikan pada hari kedua setelah pengumuman merger dan akuisisi menunjukkan reaksi yang negatif.
- 3. Variabel yang menunjukkan hasil tidak signifikan pada penelitian ini adalah DER, TATO, CR, dan PER. Ini menandakan pada variabel-variabel tersebut tidak ada perbedaan atau peningkatan yang terjadi setelah perusahaan melakukan kegiatan merger dan akuisisi.
- 4. Dari *return* saham, terjadi penurunan yang signifikan pada *return* saham yaitu pada hari kedua setelah dipublikasikannya pengumuman merger dan akuisisi. Ini menunjukkan adanya reaksi yang terlambat dari para investor di pasar saham.

Dari hasil pengujian dari semua hipotesis, dapat disimpulkan bahwa kegiatan merger dan akuisisi tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut mungkin diakibatkan karena perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi masih kesulitan dalam melakukan sinergi dalam rangka peningkatan kinerjanya pada 2 tahun setelah merger dan akuisisi. Perusahaan mungkin membutuhkan waktu yang lebih panjang agar sinerginya berjalan sempurna dan akan berdampak positif pada perusahaan yang berkaitan.

Keterbatasan pada penelitian dapat dilihat dari sedikit rentang waktu data penelitian dan sedikit variabel yang digunakan pada penelitian ini. Penulis berharap untuk penelitian berikutnya sebaiknya memerlukan analisis dengan periode data yang lebih panjang baik sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sehingga hasil penelitian yang didapatkan semakin besar dan mendekati kenyataan riilnya. Selain itu, penambahan variabel rasio keuangan yang lain agar dapat meningkatkan kualitas hasil dari penelitian tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Hasan, dkk. 2001. Kamus Besar Bahasa Indonesia. Balai Pustaka. Jakarta
- Moin, Abdul. 2007. Merger, Akuisisi, dan Divestasi. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Sudarsanam, P.S. 1992. *The Essense of Merger dan Akuisisi*. Terjemahan Ir. Rachmad Herutomo. Andi. Yogyakarta.
- Novaliza dan Atik Djajanti. 2013. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)*. Jurnal Akuntansi & Bisnis. Vol. 1 No. 1 September 2013.
- Gunawan dan I Made Sukartha. *Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.5 No.2 (2013): 271-290.
- Halim, Cindy. 2013. Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia Pasca Merger dan Akuisisi. FINESTA.Vol.1 No.2 (2013): 24-29.
- Hamidah dan Manasye Noviani. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2006). Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. Vol.4 No.1 2013.
- Dasmanto, Tomy. 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Pengakuisisi Sebelum & Sesudah Merger & Akuisisi (Studi BEI Periode 2000-2007). Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (Dipublikasikan).
- Nugroho, Muhammad Aji. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003). Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro (Dipublikasikan).
- Widyaputra, Dyaksa. 2006. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi (di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004). Tesis Fakultas Ekonomi Univ