

**PENGARUH AKUISISI BISNIS
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)**

SKRIPSI



Disusun oleh:

MERLIANA WAHYUNINGSIH

11 17 29948

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA
SEPTEMBER, 2021**

SKRIPSI

PENGARUH AKUISISI BISNIS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2015)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

MERLIANA WAHYUNINGSIH

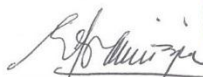
No Induk Mahasiswa: 111729948

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 7 September 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing 1



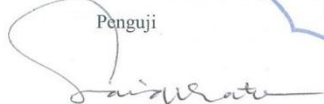
Efraim Ferdinan Giri, Dr., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing 2



Ika Puspita Kristianti, SE., M.Acc., Ak., CA.

Penguji



Soegiharto, Dr., M.Acc., Ak., CA.

Yogyakarta, 7 September 2021
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

ABSTRACT

The research to analyze the effect of business acquisition on company performance that is financial performance and stock return. The financial performance measured by liquidity current assets, profitability ROA and ROE, solvency DER, and return saham. The Samples used with companies that undertake business acquisitions activity in 2010-2015 and listed on Indonesia Stock Exchanges. Analysis 1, 2, and 3 years before and after the business acquisition be using descriptive statistical test and wilcoxon signed test. The results of this results indicate that liquidity increased significantly after the acquisition of the business. However, profitability and stock return have decreased significantly after the acquisition of the business. These result indicate company has not been good at company management control and synergies in operational activities after business acquisition.

Keywords: business acquisition, financial performance, stock return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh akuisisi bisnis terhadap kinerja perusahaan yaitu kinerja keuangan dan *return* saham. Kinerja keuangan diukur dengan likuiditas aset lancar, profitabilitas ROA dan ROE, dan solvabilitas DER serta *return* saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan akuisisi bisnis pada tahun 2010-2015 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis dengan menggunakan uji statistika deskriptif dan *wilcoxon signed test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mengalami peningkatan yang signifikan setelah akuisisi bisnis. Namun, profitabilitas dan *return* saham mengalami penurunan yang signifikan setelah akuisisi bisnis. Hasil tersebut menunjukkan perusahaan belum baik dalam pengendalian manajemen perusahaan dan sinergi dalam kegiatan operasional setelah akuisisi bisnis.

Kata kunci: Akuisisi bisnis, kinerja keuangan, *return* saham

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis berkembang dengan pesat, menimbulkan persaingan bisnis semakin ketat sehingga perusahaan membutuhkan strategi untuk bertahan seperti kombinasi bisnis. Kombinasi bisnis dapat dilakukan melalui akuisisi yaitu pengambilalihan perusahaan yang mengakibatkan pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi (*acquire company*) beralih kepada perusahaan pengakuisisi (*acquirer company*), namun masing-masing perusahaan tetap berdiri sendiri sebagai suatu badan hukum dalam menjalankan kegiatan operasinya.

Menurut Eterlina & Firdausi (2017) akuisisi bisnis memiliki manfaat bagi perusahaan yaitu dapat menambah ukuran perusahaan dan mengurangi persaingan. Kondisi ukuran perusahaan yang bertambah besar didukung dengan sinergi yang berasal dari aktivitas-aktivitas simultan, maka berdampak pada peningkatan laba (Hamidah & Noviani, 2013).

Kegagalan akuisisi bisnis, timbul karena perusahaan kesulitan dalam melakukan integrasi antar perusahaan, biaya konsultasi, dan koordinasi (Moin 2010 dalam Mai (2016). Selain itu kinerja keuangan tidak mengalami peningkatan karena perusahaan belum dapat memanfaatkan tambahan aktiva, kewajiban dan ekuitas setelah dilakukannya akuisisi bisnis (Septiawan & Rasmini, 2018).

Hasil penelitian Mai (2016) dan Nisa et al. (2019) menyimpulkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja sesudah akuisisi bisnis. Namun, hal berbeda ditemukan oleh Mardianto & Edi (2018) dan Septiawan & Rasmini (2018) yaitu akuisisi bisnis menyebabkan penurunan kinerja, efisiensi, efektifitas, dan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

return saham perusahaan hal ini terjadi karena perusahaan belum mampu secara maksimal dalam mengelola tambahan modal yang dimiliki.

Tinjauan Teori

Tinjauan teori merupakan pandangan terhadap suatu gagasan yang didasarkan pada data dan argumentasi yang menerima atau menolak suatu gagasan..

Teori Investasi

Menurut Jusup (2017) investasi merupakan kelebihan dana (uang) yang tidak segera dibutuhkan sehingga ditanamkan pada instrument lain untuk mendapatkan hasil yang lebih besar daripada menyimpan dana (uang). Suatu instrument sekuritas memiliki *hight risk hight return* (Makowitz, 1927). Artinya, setiap investasi pada instrumen sekuritas maka pasti memiliki potensi untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang, selain itu juga memiliki potensi risiko. Terlebih masa mendatang tidak memiliki kepastian.

Teori Sinyal

Informasi yang disampaikan perusahaan diinterpretasikan dan dianalisis sebagai sinyal. Menurut Spence (1973) informasi yang dianalisis oleh investor dapat memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif. Suatu informasi dianggap sebagai sinyal positif jika memiliki kabar baik yaitu perusahaan memiliki kualitas kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola usahanya. Suatu informasi dianggap sebagai sinyal negatif jika informasi memberikan kabar buruk yang menyatakan kualitas perusahaan dalam mengelola usahanya kurang baik.

Akuisisi Bisnis

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 22 menjelaskan kombinasi bisnis yang berbentuk akuisisi merupakan kesepakatan kontraktual,

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kekuasaan kolektif akhir untuk mengatur kebijakan operasional dari setiap entitas yang bergabung sehingga mendapatkan manfaat dari aktivitas entitas tersebut, dan kekuasaan kolektif akhir tersebut tidak bersifat sementara. Perusahaan pengakuisisi akan memegang kendali manajemen atas perusahaan yang diakuisisi, akan tetapi masing-masing perusahaan tetap menjalankan kegiatan operasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Terdapat berbagai macam alasan perusahaan melakukan akuisisi bisnis. Menurut (Hamidah & Noviani, 2013) alasan yang diharapkan perusahaan dalam melakukan akuisisi bisnis antara lain sinergi, pertimbangan pajak, mendiversifikasi bisnis, membeli aset dibawah biaya penggantian, insentif bagi manajer, dan *breakup value*. Menurut Edi & Rusadi (2017) bahwa strategi akuisisi bisnis merupakan langkah cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba yang tinggi tanpa harus memulai kegiatan operasi dari awal. Menurut Esterlina & Firdausi, (2017) akuisisi bisnis memiliki manfaat dalam pengembangan usaha seperti perluasan segmen usaha.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai berdasarkan keputusan dan strategi yang diambil oleh manajer perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar.

Kinerja keuangan

Menurut Hamida & Noviani (2013) kinerja keuangan dapat digunakan untuk menilai keberhasilan dari strategi yang diambil oleh perusahaan untuk mencapai

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tujuan perusahaan yaitu memperbaiki laba di perusahaan. Analisis dilakukan terhadap laporan keuangan menghasilkan penilaian dan perkiraan kinerja perusahaan di masa mendatang yang dapat timbul. Selain itu kesimpulan dari analisis para pemakai laporan keuangan berdampak pada keputusan ekonomi. Analisis laporan keuangan terdiri dari likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas.

Kinerja Pasar

Kinerja pasar perusahaan dapat dilihat berdasarkan pergerakan harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham yang memiliki grafik meningkat berarti memiliki prospek baik dimasa mendatang begitu sebaliknya harga saham dengan grafik menurun menunjukkan adanya prospek yang kurang baik. Prospek tersebut merupakan prospek mendapatkan keuntungan saham (*return* saham).

Likuiditas Perusahaan

Tingkat likuiditas perusahaan digunakan investor dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek seperti memenuhi kebutuhan kas yang tak terduga dan membayar utang yang telah jatuh tempo (Jusup, 2017).

Solvabilitas Perusahaan

Solvabilitas digunakan untuk menilai tingkat kebertahan perusahaan dalam jangka panjang. Rasio solvabilitas digunakan oleh investor untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam membayar pinjaman beserta bunga atas pada tanggal yang ditetapkan dan melunasi pinjaman pada saat jatuh tempo.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas digunakan untuk mengukur keberhasilan operasi perusahaan yang berdampak pada tingkat laba yang dihasilkan pada suatu periode (Hanafi & Halim, 2016).

Return Saham

Capital gain (loss) merupakan *return* saham yang berupa selisih antara harga saham sekarang dengan harga saham pada saat pembelian. Selisih positif maka akan memberikan keuntungan, sedangkan selisih negatif akan memberikan kerugian bagi investor.

Penelitian Terdahulu

Penelitian Raja (2016), Shah & Khan (2017) dan Mai (2016) menghasilkan akuisisi bisnis meningkatkan kinerja. penelitian Mardianto et al. (2018), Septiawan & Rasmini (2018), Nisa et al. (2019) , Ushuaia & Prabawani (2016) akuisisi bisnis menyebabkan penurunan kinerja. Dari penelitian terdahulu dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat konsistensi hasil yang menyebabkan peneliti tertarik untuk mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini menggunakan Kinerja keuangan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas serta Kinerja pasar menggunakan *return* saham.

Pengaruh Akuisisi Bisnis terhadap Likuiditas

Akuisisi bisnis membuat pergerakan *cash flow* yang cepat karena produk yang dikeluarkan perusahaan lebih mudah diterima di pasar sehingga dapat menambah

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

aset lancar perusahaan dengan cepat (Mai, 2016). Dengan bertambahnya aset lancar tersebut perusahaan dapat dengan mudah memenuhi kewajiban jangka pendek dan kebutuhannya. Berdasarkan uraian di atas dibuat hipotesis:

H1: Likuiditas perusahaan sesudah akuisisi bisnis lebih tinggi daripada sebelum akuisisi bisnis

Pengaruh Akuisisi Bisnis terhadap Profitabilitas

Akuisisi bisnis menyebabkan perusahaan memperoleh tambahan aset dan modal dari perusahaan yang diambil alih. Dengan tambahan tersebut dapat meningkatkan kegiatan operasi dan kinerja manajemen, sehingga dapat mencapai keuntungan yang maksimum atas pemanfaatan modal dan aset yang dimiliki (Edi & Rusadi, 2017). Semakin tinggi presentase keuntungan dibandingkan jumlah aset dan modal yang digunakan menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dibuat hipotesis:

H2: Profitabilitas perusahaan sesudah akuisisi bisnis lebih tinggi daripada sebelum akuisisi bisnis

Pengaruh Akuisisi Bisnis terhadap Solvabilitas

Akuisisi bisnis menciptakan sinergi antara perusahaan sehingga dapat meminimalisir penggunaan utang jangka panjang untuk mendapatkan aset tetap yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Selain itu sinergi dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk perawatan atas aset yang digunakan untuk kegiatan operasional. Berdasarkan uraian di atas dibuat hipotesis:

H3: Solvabilitas perusahaan sesudah akuisisi bisnis lebih tinggi daripada sebelum akuisisi bisnis

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengaruh Akuisisi Bisnis terhadap *Return Saham*

Meningkatnya harga saham dipengaruhi oleh apresiasi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Nisa et al. 2019). Investor mengapresiasi akuisisi bisnis karena investor beranggapan akuisisi bisnis perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan, dengan kinerja keuangan yang meningkat maka akan berpengaruh terhadap penerimaan *return* investor. Pergerakan harga saham yang semakin meningkat mendorong peningkatan *return* saham. Semakin tinggi tingkat *return* saham menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Berdasarkan uraian di atas dibuat hipotesis:

H4: *Return* saham perusahaan sesudah akuisisi bisnis lebih tinggi daripada sebelum akuisisi bisnis.

Ruang Lingkup Penelitian

Daftar perusahaan yang melakukan akuisisi bisnis diperoleh dari daftar yang dikeluarkan oleh Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Data penelitian diperoleh melalui situs website perusahaan, <http://www.idx.co.id>, dan <https://finance.yahoo.com>.

Sampel dan Data Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi bisnis pada tahun 2010-2015. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai dengan kepentingan penelitian (Mardianto & Edi, 2018). Data sekunder dalam penelitian bersumber dari laporan keuangan *annual report* dan harga saham per hari pada saat penutupan (*closing price*) setiap perusahaan. Periode penelitian dalam

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

penelitian ini yaitu 6 tahun, yang terdiri dari 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi bisnis.

Jenis dan Definisi Operasional

Berdasarkan tinjauan teori peneliti menggunakan variabel-variabel yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan *return* saham.

Likuiditas Perusahaan

Rumus dari aset lancar (Jusup, 2017) adalah sebagai berikut:

$$\text{Aset Lancar} = \text{Kas} + \text{Piutang} + \text{Persediaan} + \text{Aset lancar lainnya}$$

Profitabilitas Perusahaan

Rumus dari *return on asset* (ROA) (Samsul, 2015) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus dari *return on equity* (ROE) (Samsul, 2015) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Solvabilitas Perusahaan

Rumus dari *debt to equity ratio* (DER) (Samsul, 2015) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return Saham Perusahaan

Rumus dari *return* saham (Hanafi & Halim, 2016) adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keterangan:

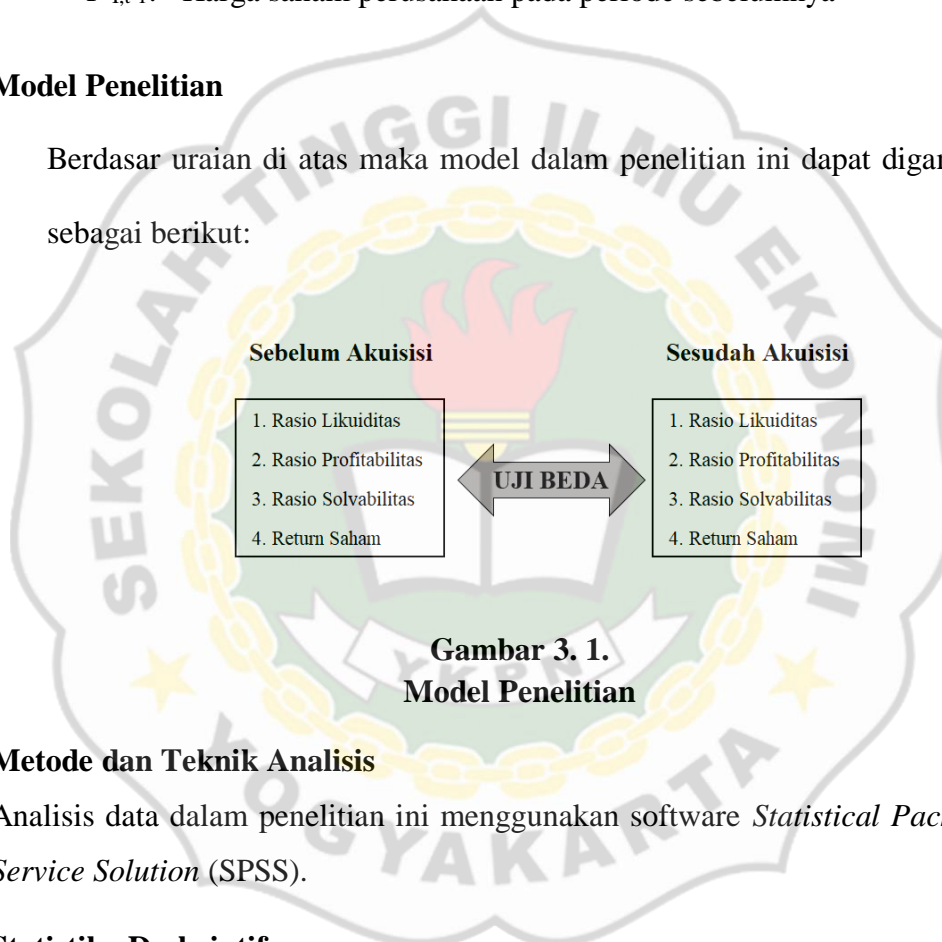
$R_{1,t}$: Return saham perusahaan pada periode sekarang

$P_{1,t}$: Harga saham perusahaan pada periode sekarang

$P_{1,t-1}$: Harga saham perusahaan pada periode sebelumnya

Model Penelitian

Berdasar uraian di atas maka model dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3. 1.
Model Penelitian

Metode dan Teknik Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan software *Statistical Package for Service Solution* (SPSS).

Statistika Deskriptif

Menurut Algifari (2016) statistika deskriptif merupakan kegiatan untuk mengumpulkan, mengolah, dan menyajikan data observasi dengan tujuan memperoleh gambaran mengenai karakter (sifat) objek dari data tersebut.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Paired Sample t-test

Paired sample t-test merupakan penujian yang dilakukan dengan melihat perbandingan dua rata-rata sampel observasi berpasangan yang memenuhi persyaratan berdistribusi normal (Subiyakto & Algifari, 2011).

Wilcoxon Signed Test

Wilcoxon signed test merupakan pengujian perbandingan dua rata-rata sampel dengan data yang tidak memenuhi persyaratan berdistribusi normal (Subiyakto & Algifari, 2011).

Analisis Data

Pada tabel 4.1. disajikan secara rinci pemilihan sampel penelitian.

Tabel 4. 1.
Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang melaporkan aksi akuisisi bisnis 2010-2015	252
Perusahaan tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(156)
Perusahaan melakukan lebih dari 1 aksi akuisisi bisnis selama masa penelitian	(54)
Perusahaan tidak memiliki kelengkapan data-data yang berkaitan dengan penelitian	(39)
Total sampel perusahaan yang melakukan aksi akuisisi bisnis 2010-2015	15
Tahun penelitian: 6 tahun	
Data penelitian aksi akuisisi bisnis 2010-2015	90

Dengan metode *purposive sampling* didapatkan 15 perusahaan yang telah lolos dalam pertimbangan penentuan sampel penelitian.

Analisis Statistika Deskriptif

Analisis statistika deskriptif digunakan peneliti untuk memperoleh gambaran mengenai karakter (sifat) objek dari data penelitian.

Analisis Likuiditas Antara Kondisi 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Dari hasil pengolahan analisis statistika deskriptif pada tabel 4.3. dapat diketahui karakteristik likuiditas dengan proksi AL, pada 1 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami peningkatan nilai rata-rata

Tabel 4. 2.
Analisis Statistika Deskriptif Aset Lancar

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>
3 Tahun Sebelum	394.295	28.160.000	4.405.375
2 Tahun Sebelum	193.590	35.531.000	5.107.069
1 Tahun Sebelum	307.471	36.742.000	5.837.883
1 Tahun Sesudah	971.313	66.065.000	9.064.763
2 Tahun Sesudah	885.851	75.799.000	9.465.115
3 Tahun Sesudah	221.912	88.352.000	10.352.904

Analisis Profitabilitas Antara Kondisi 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Dari hasil pengolahan analisis statistika deskriptif pada tabel 4.4 dapat diketahui karakteristik profitabilitas dengan proksi ROA, pada 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami penurunan nilai rata-rata. Penurunan nilai rata-rata ROA sesudah akuisisi bisnis menunjukkan adanya penurunan laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas penggunaan aset yang dimiliki

Tabel 4. 3.
Analisis Statistika Deskriptif Return on Assets

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>
3 Tahun Sebelum	-0,02	0,24	0,0973
2 Tahun Sebelum	0,00	0,20	0,0917
1 Tahun Sebelum	0,01	0,18	0,0825
1 Tahun Sesudah	-0,16	0,17	0,0455
2 Tahun Sesudah	-0,12	0,17	0,0329
3 Tahun Sesudah	-0,60	0,15	0,0058

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dari hasil pengolahan analisis statistika deskriptif pada tabel 4.5 dapat diketahui karakteristik profitabilitas dengan proksi *ROE*, pada 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami penurunan nilai rata-rata sebelum akuisisi bisnis 0,1438 menjadi 0,0549. Pada periode 2 tahun sebelum. Penurunan nilai rata-rata *ROE* sesudah akuisisi bisnis menunjukkan adanya penurunan laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas penggunaan ekuitas yang dimiliki.

Tabel 4. 4.
Analisis Statistika Deskriptif *Return on Equity*

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>
3 Tahun Sebelum	-0,06	0,31	0,1732
2 Tahun Sebelum	0,01	0,30	0,1652
1 Tahun Sebelum	0,04	0,25	0,1438
1 Tahun Sesudah	-0,74	0,28	0,0549
2 Tahun Sesudah	-0,48	0,25	0,0387
3 Tahun Sesudah	-3,21	0,21	-0,1337

Analisis Solvabilitas Antara Kondisi 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Tabel 4. 5.
Analisis Statistika Deskriptif *Debt to Equity Ratio*

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>
3 Tahun Sebelum	0,07	2,45	1,1325
2 Tahun Sebelum	0,08	2,46	0,9892
1 Tahun Sebelum	0,23	2,46	1,0178
1 Tahun Sesudah	0,24	3,55	1,2674
2 Tahun Sesudah	0,25	4,45	1,2336
3 Tahun Sesudah	0,20	4,35	1,4084

Dari hasil pengolahan analisis statistika deskriptif pada tabel 4.6 dapat diketahui karakteristik solvabilitas dengan proksi *DER*, pada 1,2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami peningkatan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

adanya peningkatan penggunaan utang baik jangka panjang maupun jangka pendek yang tidak diimbangi dengan peningkatan ekuitas perusahaan.

Analisis *Return Saham* Antara Kondisi 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Tabel 4. 6.
Analisis Statistika Deskriptif *Return Saham*

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>
3 Tahun Sebelum	-0,36	2,25	0,4523
2 Tahun Sebelum	-0,26	2,08	0,6374
1 Tahun Sebelum	-0,29	2,02	0,4325
1 Tahun Sesudah	-0,26	0,72	0,0931
2 Tahun Sesudah	-0,42	0,24	-0,0523
3 Tahun Sebelum	-0,50	0,36	-0,1076

Dari hasil pengolahan analisis statistika deskriptif pada tabel 4.7 dapat diketahui karakteristik *return* saham, pada periode 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami penurunan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan penurunan tingkat *return* saham perusahaan yang disebabkan oleh penurunan harga saham perusahaan sesudah akuisisi bisnis.

Uji Normalitas

Tabel 4. 7.
Kesimpulan Uji Normalitas Data

Proksi	Nilai Probabilitas					
	1 Tahun		2 Tahun		3 Tahun	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
AL	0,147*	0,063**	0,049**	0,018**	0,172*	0,003**
ROA	0,663*	0,741*	0,868*	0,590*	0,935*	0,041**
ROE	0,779*	0,196*	0,957*	0,164*	0,911*	0,003**
DER	0,706*	0,625*	0,966*	0,693*	0,894*	0,824*
RS	0,231*	0,458*	0,455*	0,605*	0,668*	0,522*

AL = aset lancar; ROA = *return on assets*; ROE = *return on equity*; DER = *Debt to equity ratio*; RS = *return sahan*

* Data berdistribusi normal dengan tingkat signifikansi 10%

** Data tidak berdistribusi normal

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil pengujian *kolmogorov-sminrmov test*, terdapat data tidak berdistribusi normal. Terlihat pada tabel 4.8. terdapat variabel penelitian yang tidak berdistribusi normal ditunjukkan dengan bertanda bintang dua (**), hal ini terjadi karena tingkat signifikansi lebih besar dari pada nilai probabilitas. Oleh karena itu pengujian selanjutnya yang dipakai adalah *wilcoxon signed test* karena di dalam pengujian normalitas data terdapat data yang tidak berdistribusi normal.

Wilcoxon Signed Test

Wilcoxon signed test bertujuan untuk menguji perbedaan nilai data rata-rata sampel berpasangan.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh akuisisi bisnis terhadap kinerja keuangan perusahaan dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan Kinerja Likuiditas 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah

Akuisisi Bisnis

Hasil pengujian yang dilakukan antara kondisi 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis, AL mengalami peningkatan yang signifikan ditunjukkan dengan *Z score* bernilai positif dan nilai probabilitas lebih kecil dari pada tingkat signifikansi.

Tabel 4. 8.
Hasil *Wilcoxon Signed Test* Untuk Aset Lancar

	Periode Jendela Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis		
	1 tahun	2 tahun	3 tahun
<i>Z</i>	2,840	3,181	2,783
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,005*	0,001*	0,005*

*Signifikansi 5%

Perbedaan Kinerja Profitabilitas 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Hasil pengujian ROA pada periode 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami penurunan yang signifikan ditunjukkan dengan *Z score* bernilai negatif dan nilai probabilitas (*sig*) lebih kecil dari pada tingkat signifikansi.

Tabel 4. 9.
Hasil Wilcoxon Signed Test Untuk Return on Assets (ROA)

	Periode Jendela Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis		
	1 tahun	2 tahun	3 tahun
<i>Z</i>	-1,817	-2,783	-2,215
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,074**	0,005*	0,027*

* Signifikansi 5%

** Signifikansi 10%

Hasil pengujian ROE yang dilakukan pada periode 1,2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami penurunan yang signifikan ditunjukkan dengan *Z score* bernilai negatif dan nilai probabilitas (*sig*) lebih besar dari tingkat signifikansi.

Tabel 4. 10.
Hasil Wilcoxon Signed Test Untuk Return on Equity (ROE)

	Periode Jendela Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis		
	1 tahun	2 tahun	3 tahun
<i>Z</i>	-1,477	-2,726	-2,385
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,140**	0,006*	0,017*

* Signifikansi 5%

** Signifikansi 10%

Perbedaan Kinerja Solvabilitas 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Hasil pengujian DER pada periode 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis menunjukkan peningkatan yang tidak signifikan yang ditunjukkan dengan *Z score* bernilai positif dan nilai probabilitas (*sig*) lebih besar dari tingkat signifikansi.

Tabel 4. 11.
Hasil Wilcoxon Signed Test Untuk Debt to Equity Ratio (DER)

	Periode Jendela Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis		
	1 tahun	2 tahun	3 tahun
Z	1,477	0,795	1,079
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,140*	0,427*	0,281*

* Signifikansi 10%

Perbedaan Kinerja Return Saham 1, 2, dan 3 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Hasil pengujian RS yang dilakukan pada periode 1,2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis mengalami penurunan yang signifikan ditunjukkan dengan Z score bernilai negatif dan nilai probabilitas (sig) lebih besar dari tingkat signifikansi.

Tabel 4. 12.
Hasil Wilcoxon Signed Test Untuk Return Saham

	Periode Jendela Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis		
	1 tahun	2 tahun	3 tahun
Z	-2,272	-2,840	-2,385
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,023*	0,005*	0,017*

* Signifikansi 5%

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pembahasan

Penelitian ini menganalisis kinerja perusahaan setelah akuisisi bisnis, dengan melakukan perbandingan antara kondisi sebelum dan sesudah akuisisi bisnis. Variabel-variabel dalam pengujian yaitu likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan *return* saham.

Perbedaan Likuiditas Antara Kondisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Aset lancar yang mengalami peningkatan sesudah akuisisi bisnis menunjukkan pengelolaan secara efisien untuk memenuhi kewajiban lancar, sehingga perusahaan dapat mencapai sinergi jangka pendek. Selain itu perusahaan memanfaatkan kemudahan dalam memasuki pasar yang berdampak pada kemudahan dalam menjual produk di pasar. Kemudahan dalam menjual produk tersebut membuat pergerakan *cash flow* yang cepat karena produk yang dikeluarkan perusahaan lebih mudah diterima di pasar sehingga dapat menambah aset lancar perusahaan dengan cepat. Dengan bertambahnya aset lancar tersebut perusahaan dapat dengan mudah memenuhi kewajiban jangka pendek dan kebutuhannya.

Perbedaan Profitabilitas Antara Kondisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Nilai profitabilitas mengalami penurunan disebabkan oleh jumlah laba yang turun atau tidak berubah namun jumlah aset dan ekuitas perusahaan mengalami peningkatan, hal ini menunjukkan adanya penurunan kinerja perusahaan. Penurunan laba tersebut dapat terjadi karena penurunan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset serta pengelolaan tambahan modal (ekuitas) yang diperoleh sesudah akuisisi bisnis belum maksimal (Setiawan & Rasmini, 2018). Pengelolaan yang belum dapat maksimal tersebut menyebabkan laba perusahaan tidak dapat mencapai laba maksimum yang seharusnya dapat dicapai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Perbedaan Solvabilitas Antara Kondisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Perusahaan mengalami penurunan kinerja solvabilitas menunjukkan adanya peningkatan utang perusahaan yang tidak sebanding dengan peningkatan modal yang dimiliki perusahaan. Peningkatan utang perusahaan terjadi untuk mendukung sinergi antara *acquiring company* dan *acquired company* dengan baik. Dengan melakukan kesempatan untuk bekerjasama antar perusahaan maka, menimbulkan pengeluaran seperti biaya untuk melakukan kerjasama dan pembelian peralatan. Disisi lain perusahaan tidak memiliki kecukupan modal untuk memenuhi pengeluaran tersebut, sehingga untuk dapat mencukupinya perusahaan melakukan pinjaman ke pihak lain. Pinjaman kepada pihak lain menimbulkan bertambahnya utang perusahaan yang kemudian berimbas pada tingginya tingkat utang perusahaan.

Perbedaan *Return Saham* Antara Kondisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Bisnis

Return saham mengalami mengalami penurunan yang signifikan menunjukkan adanya penurunan kinerja pasar perusahaan. Nilai *return* saham yang menurun disebabkan oleh harga saham yang memiliki tren menurun dari hari ke hari. Penurunan ini didasarkan atas ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan yang menyebabkan penurunan harga saham perusahaan sesudah akuisisi bisnis. Tidak percaya investor tersebut didasarkan atas hasil analisis laporan keuangan yang menyatakan kinerja perusahaan setelah terjadinya akuisisi bisnis mengalami penurunan kinerja (Ushuaia & Prabawani, 2016).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kesimpulan

1. Akuisisi bisnis menyebabkan penurunan kinerja, hal memberikan indikasi bahwa tujuan perusahaan belum tercapai dalam hal memperbaiki dan meningkatkan kinerja sesudah akuisisi bisnis.
2. Pada periode 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi bisnis terjadi peningkatan likuiditas secara signifikan dengan proksi aset lancar. Namun mengalami penurunan signifikan atas profitabilitas dan return saham.
3. Penurunan kinerja terjadi karena perusahaan belum mampu melakukan pengendalian manajemen perusahaan dan melakukan sinergi kegiatan operasional dengan baik.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dialami peneliti sebagai berikut:

1. Penghitung periode jendela
2. Keterbatasan jumlah sampel
3. Kesulitan dalam memperoleh data penelitian
4. Analisis yang digunakan di penelitian ini hanya terfokus pada kinerja keuangan saja.

Saran

Menggunakan proksi yang lain misalnya *price book value* dan penelitian difokuskan pada pengukuran aspek strategi dari akuisisi bisnis.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Edi, & Rusadi, S. (2017). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pasca Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Benefita*, 2(3), 230-242.
- Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 47(2), 39-49.
- Hamidah, & Noviani, M. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sain Indonesia (JRMSI)*, 4(1), 31-52.
- Mai, M. U. (2016). Analisis Penentuan Model Merger-Akuisisi yang Sinergis di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Perbankan*, 20(3), 382-394.
- Mardianto, & Edi, N. C. (2018). Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(1), 44-52.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91
- Nisa, C., Astuti, M., & Mariana, C. D. (2019). Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan di Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(1), 44-70.
- Raja, A. (2016). Responding to Opportunities and Challenges Through Mergers and Acquisitions: Evidence From Four Indian Banks. *Journal of Bank Management*, 16(1).
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi 2*. Surabaya: Erlangga.
- Septiawan, I. P., & Rasmini, N. K. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 687-714.
- Shah, B. A., & Khan, N. (2017). Impacts of Mergers and Acquisitions on Acquirer Banks' Performance. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(3).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*. 87(3), 355-374.
- Ushuaia, T., & Prabawani, B. (2016). Analisis Perbedaan Harga, Volume Perdagangan, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Informasi Akuisisi pada Industri Telekomunikasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1), 56-62.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jusup, A. H. (2017). *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 2*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara.
- Subiyakto, H., & Algifari. (2011). *Praktikum Statistika dengan MS EXCEL dan SPSS*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara Yogyakarta.