

**ANALISIS PERBANDINGAN *RETURN ON INVESTMENT (ROI)*, *EARNING PER SHARE (EPS)*,
DAN *ABNORMAL RETURN* PERUSAHAAN SEBELUM
DAN SESUDAH AKUISISI**

**(Studi pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan Akuisisi
pada Tahun 2013)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**DEPIANA SIMARMATA
NIM. 145030201111149**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI KEUANGAN
MALANG
2018**

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Analisis Perbandingan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, Ms., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Dr. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Mohammad Iqbal, S.Sos., M.IB., DBA selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan banyak waktu untuk membimbing dan mengarahkan penelitian dalam menyusun skripsi ini hingga selesai.

6. Seluruh dosen dan staff pengajar program sarjana (S1) Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
7. Kedua orang tua penulis, Bapak, Mamak yang selalu memberikan doa dan dukungan selama penulis menempuh pendidikan Program Sarjana (S1) di Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
8. Kakak saya Feranita dan adik-adik saya Lerika, Jojo, Paska, dan Revalina yang selalu memberikan doa serta dorongan semangat kepada penulis saat kuliah dan mengerjakan skripsi.
9. Teman penulis Michael Aditya, Lulu Novena dan Laura Bethesrida yang selalu memberikan perhatian, dukungan, dan semangat kepada penulis.
10. Teman-teman kuliah penulis Poppy Dermawan, Lainil, Shierly dan teman-teman lainnya angkatan 2014 yang telah memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis baik selama perkuliahan dan pada saat mengerjakan skripsi.
11. Pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan Skripsi.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, Agustus 2018

Penulis

RINGKASAN

Depiana Simarmata, 2018. **Analisis Perbandingan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan Akuisisi pada Tahun 2013)**, Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si, 81 Hal + xiv

Akuisisi merupakan strategi yang cukup populer dilakukan oleh perusahaan. Penilaian akuisisi dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS). Penilaian akuisisi juga dapat dinilai dari harga saham yang dapat dihitung dengan *abnormal return*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian studi peristiwa (*event Study*) dengan pendekatan kuantitatif. Variabel penelitian adalah ROI, EPS dan *abnormal return*. Sampel dalam penelitian ini adalah tujuh perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari annual report, laporan keuangan tahunan dan harga saham harian. Pengambilan data dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis terhadap ROI menunjukkan nilai mean ROI sebelum akuisisi lebih besar dari mean ROI setelah akuisisi, dan secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan. Hasil analisis pada EPS menunjukkan nilai EPS sebelum akuisisi lebih besar dari mean EPS setelah akuisisi, namun hasil uji statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* menunjukkan perbedaan EPS yang signifikan. Hasil uji menunjukkan bahwa mean *abnormal return* sebelum lebih besar daripada mean *abnormal return* sesudah akuisisi, namun secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* menunjukkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan.

SUMMARY

Depiana Simarmata, 2018, **Comparative Analysis of Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) and Abnormal Return Pre and Post doing Acquisition (Study at Firm In Indonesia Stock Exchange which doing Acquisition at 2013)**, Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si, 81 Hal + xiv

Acquisition are a popular strategy of growth for firm. Acquisition valuation can do with financial statement analysis. *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) are ratio to compute financial statetment analysis. Acquisition can be valuate from stock price too, with computing abnormal return around the announcement of Acquisition. This study investigate the differences of ROI, EPS, and abnormal return bidder firm pre and post Acquisition.

The design in this research is event study. Seven sample choose by some criteria. The variables are ROI, EPS and abnormal return. This study using secondary data, which are annual report, financial statetment, and daily stock price. This study was conducted in the Indonesian Stock Exchange.

The result regarding the ROI show that mean post Acquisition decreasing, and the statistic test using paired sample t test show the difference is not significant. The result regarding the EPS show that mean post Acquisition decreasing, but the statistic test using paired sample t test show the difference is significant. The result regarding the abnormal return show that mean post Acquisition decreasing, but the statistic test using paired sample t test show the difference is significant.

DAFTAR ISI

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iii
RINGKASAN	iv
SUMMARY	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	viii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	11
B. Akuisisi	14
1. Pengertian Akuisisi	14
2. Tipe-tipe Akuisisi.....	15
3. Teknik Melakukan Akuisisi	16
4. Alasan Melakukan Akuisisi	17
5. Proses Akuisisi	20
6. Kelebihan Akuisisi	21
7. Kekurangan Akuisisi	22
C. Kinerja Keuangan Perusahaan	23
1. Analisis Kinerja Keuangan	23
2. Alat Analisis Laporan Keuangan	24
3. Analisis Rasio	25
4. <i>Return On Investment</i> (ROI)	26
5. <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	27
D. <i>Return</i>	27
1. <i>Return</i> Aktual	28
2. <i>Return</i> Harapan	30
E. Kerangka Pemikiran.....	30
F. Hipotesis.....	32
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Lokasi Pengambilan Data	34
C. Variabel Penelitian	35
D. Populasi dan Sampel	36
E. Jenis dan Sumber Data	39

F. Teknik dan Pengumpulan Data39

G. Analisis Data40

 1. Uji Normalitas40

 2. Uji Hipotesis41

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

 A. Gambaran Umum Perusahaan45

 B. Penyajian Data50

 1. Uji normalitas data74

 2. Uji hipotesis I75

 3. Uji hipotesis II77

 4. Uji hipotesis III78

BAB V. KESIMPULAN

 A. Kesimpulan80

 B. Saran81

DAFTAR PUSTAKA



DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Baker, Richard E, dkk. 2013. *Akuntansi keuangan lanjutan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bonie, Zvi, Kane, Alex dan Marcus, Alan J. 2014. *Manajemen portofolio dan investasi*. Diterjemahkan oleh Romi Bhakti Hartarto dan Zuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPPE.
- Fahmi, Irfan. 2014. *Studi kelayakan bisnis dan keputusan Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- J.P.Sitanggang. 2013. *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Kamaludin, Karona, dan Bert. 2015. *Restrukturisasi merger dan akuisisi*. Bandung: Bandar Maju.
- Martono dan Harjito, D.Agus.2005. *manajemen keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: Ekonosia.
- Munawir. 2004. *Analisa laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, S. 2007. *Metode research (penelitian ilmiah) usul teses, desain penelitian, hipotesis, validitas, sampling, populasi, observsi, wawancara, angket*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Simanjuntak, Cornelius. 2004. *Hukum merger perseroan terbatas, teori ddan praktek*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. 2013. *Analisis laporan keuangan*. Edisi10 Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarsanam. 1999. *The essence of merger and acquisition*. Diterjemahkan oleh Ir. Rahmad Herutomo. Yogyakarta: Andi.
- Sugiyono, 2010. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin, Lukman. 2007. *manajemen keuangan perusahaan (konsep aplikasi dalam: perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Trihendradi, C. 2010. *Step by step spss 18 analisis data statistik*. Yogyakarta: Andi.
- Usman, Husaini, dan Akbar, Purnomo Setiady. 2009. *Metodologi penelitian sosial*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Widjaja, Gunawan. 2002. *Merger dalam perspektif monopoli*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Jurnal:

- Aprilita. 2013." *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi*". Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya.
- Astria. Nike. 2013. Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI

tahun 2006-2008. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Firdausi, Rizqi. 2010. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Fuji, Jaya. 2012. Perbedaan Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan.

Website:

Parluhutan. 2015. “ RSM Indonesia: Merger dan Akuisisi Perusahaan Bakal Marak Tahun 2016”, diakses pada tanggal 21 Februari 2018 dari <http://m.beritsatu.com/pasar-modal/325286-rsm-indonesia-merger-dan-akuisisi-perusahaan-bakal-marak-tahun-2016.html>

Wiranti, Retno. 2010. “Gelombang merger dan akuisisi: sebuah perjalanan ke masa lalu. Dalam Media berkala komisi persaingan usaha (kompetisi) edisi 24 Jakarta: KPPU.

www.idx.co.id

www.kppu.go.id

www.finance.yahoo.com



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : Depiana Simarmata
Tempat, Tanggal Lahir : Lumban Sinabang, 10 November 1996
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Warga Negara Indonesia
Agama : Katolik
Tinggi Badan : 158 cm
Berat Badan : 50 Kg
Alamat : Lumban suhi-suhi, Pangururan, Kab. Samosir
Status : Belum Menikah
No. Handphone : 0822-9808-9872
E-mail : deviana.simarmata@gmail.com



DATA PENDIDIKAN

Sekolah Dasar : SD N 10 Lumban suhi-suhi (2002-2008)
SMP : SMPN 1 PANGURURAN (2008-2011)
SMA : SMAN 2 PANGURURAN (2011-2014)
Perguruan Tinggi : Universitas Brawijaya, Malang – S1 Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis (2014-2018)

KETERAMPILAN

Komputer : MS Word, MS Power Point, MS Excel, Photoshop, CorelDraw
Berbahasa : Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris

PENGALAMAN

1. Anggota divisi Acara Natal KMK Angelus FIA UB tahun 2014
2. Anggota divisi PDD Malam Keakraban KMK Angelus FIA UB 2015
3. Anggota divisi PDD Panitia Natal KMK Angelus FIA UB tahun 2015

DAFTAR TABEL

1. Tabel 3.1 Variabel Penelitian.....	36
2. Tabel 3.2 Daftar Populasi.....	37
3. Tabel 3.3 Daftar Sampel.....	38
4. Tabel 4.1 ROI APLN	50
5. Tabel 4.2 ROI HRUM.....	51
6. Tabel 4.3 ROI BYAN.....	52
7. Tabel 4.4 ROI TKIM.....	53
8. Tabel 4.5 ROI SUGI.....	54
9. Tabel 4.6 ROI INDS.....	55
10. Tabel 4.7 ROI BIPI	55
11. Tabel 4.8 EPS APLN	56
12. Tabel 4.9 EPS HRUM.....	57
13. Tabel 4.10 EPS BYAN.....	58
14. Tabel 4.11 EPS TKIM.....	59
15. Tabel 4.12 EPS SUGI.....	60
16. Tabel 4.13 EPS INDS.....	60
17. Tabel 4.14 EPS BIPI	61
18. Tabel 4.15 <i>Abnormal Return</i> sebelum Akuisisi	63
19. Tabel 4.16 <i>Abnormal Return</i> sesudah Akuisisi.....	65
20. Tabel 4.17 Uji Normalitas	74
21. Tabel 4.18 <i>Paired Samples Statistics</i>	76
22. Tabel 4.19 <i>Paired Samples Test</i>	76
23. Tabel 4.20 <i>Paired Samples Statistics</i>	77
24. Tabel 4.21 <i>Paired Samples Test</i>	77
25. Tabel 4.22 <i>Paired Samples Statistics</i>	78
26. Tabel 4.23 <i>Paired Samples Test</i>	79

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 18 Juli 2018

Pukul : 09.00 WIB

Skripsi atas nama : Depiana Simarmata

Judul : Analisis Perbandingan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi.

Dan dinyatakan
LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 195707121985031001

Anggota



Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 195309091980031009

Anggota



Dr. Sapparilla Worokinasih, S.Sos, M.Si
NIP. 197503052006042001



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah skripsi dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UUNo. 20 Tahun 2003 Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 6 Juli 2018

METERAI
TEMPEL
TGL 20
5000 AAFF122841433
6000
ENAM RIBU RUPIAH



Depiana Simarmata



CURRICULUM VITAE

DATA PRIBADI

Nama : Depiana Simarmata
Tempat, Tanggal Lahir : Lumban Suhi-suhi, 10 November 1996
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Warga Negara Indonesia
Agama : Katolik
Tinggi Badan : 158 cm
Berat Badan : 50 Kg
Alamat : Lumban suhi-suhi, Pangurururan, Kab. Samosir
Status : Belum Menikah
No. Handphone : 0822-9808-9872
E-mail : deviana.simarmata@gmail.com



DATA PENDIDIKAN

Sekolah Dasar : SD N 10 Lumban suhi-suhi (2002-2008)
SMP : SMPN 1 PANGURURAN (2008-2011)
SMA : SMAN 2 PANGURURAN (2011-2014)
Perguruan Tinggi : Universitas Brawijaya, Malang – S1 Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

KETERAMPILAN

Komputer : MS Word, MS Power Point, MS Excel, Photoshop, CorelDraw
Berbahasa : Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris

PENGALAMAN

1. Anggota divisi Acara Natal KMK Angelus FIA UB tahun 2014
2. Anggota divisi PDD Malam Keakraban KMK Angelus FIA UB 2015
3. Anggota divisi PDD Panitia Natal KMK Angelus FIA UB tahun 2015

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era globalisasi dan berkembangnya teknologi yang semakin cepat, maka semakin mudah mendapatkan sumber daya dan membuat semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Persaingan usaha dalam dunia bisnis hingga saat ini semakin ketat karena perusahaan dipaksa untuk bisa bertahan dan berkembang. Dalam hal ini perusahaan diupayakan untuk berekspansi guna upaya untuk bertahan dan mengembangkan perusahaan. Ekspansi merupakan strategi yang dilakukan dengan memperluas kegiatan perusahaan (Hasibuan, 2014:3). Ekspansi dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dilakukan tanpa melibatkan organisasi diluar perusahaan, seperti menggunakan metode penjualan yang baru serta meningkatkan kapasitas produksi sedangkan ekspansi eksternal melakukan pengembangan dengan menggabungkan usaha yaitu dengan cara merger dan akuisisi. Penggabungan usaha dengan cara merger dan akuisisi akan lebih cepat terealisasi karena tidak perlunya melakukan riset pasar atau tes pasar serta penyiapan fasilitas diversifikasi produk. Pengembangan usaha pada perusahaan dapat memperbesar ukuran perusahaan dan mengurangi persaingan (Sitanggang, 2013:199).

Menghadapi persaingan yang ketat tersebut, maka perusahaan harus menciptakan strategi bisnis, sehingga perusahaan dapat berkembang dan tetap dapat mempertahankan kedudukan usahanya tersebut. Strategi bisnis ditunjukkan

untuk menciptakan sebuah keunggulan dari perusahaan yang kompetitif. Strategi yang dapat digunakan perusahaan bisa dengan menggabungkan perusahaan, dimana mengurangi persaingan yang sangat ketat antar perusahaan dapat dilakukan dengan cara melakukan penggabungan perusahaan dengan perusahaan lain. Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk bertahan dalam persaingan di pasar global dan juga untuk mengembangkan perusahaan. Penggabungan usaha dapat digolongkan kedalam tiga bentuk, yaitu akuisisi, merger dan konsolidasi. Merger dan akuisisi merupakan bentuk penggabungan usaha yang paling banyak berkembang di Indonesia.

Menurut Payamta (2004:266) di Indonesia sendiri, aktivitas merger dan akuisisi mulai marak dilakukan seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia. Isu merger dan akuisisi hangat dibicarakan oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan maupun praktisis bisnis sejak tahun 1990-an. Merger di Indonesia telah berkembang sedemikian rupa sehingga menjadi sebuah alternatif strategi yang menarik bagi banyak perusahaan baik domestik maupun asing untuk melakukannya.

Merger dan akuisisi sudah banyak dikenal dan digunakan perusahaan dengan berbagai tujuan khususnya di Indonesia. Merger sendiri membawa pengaruh atau dampak besar bagi Indonesia, dimana pada tahun 1999 pemerintah membuat keputusan untuk melakukan penggabungan bank milik pemerintah, yaitu Bank Bumi Daya (BBD), Bank Dagang Negara (BDN), Bank Ekspor Impor (Exim), dan Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo). Dengan dilakukannya merger pada

ke empat bank tersebut, sehingga terbentuklah Bank Mandiri pada bulan Juli 1999. Penggabungan usaha yang dilakukan pemerintah membuktikan bahwa dengan melakukan merger dapat membawa dampak positif bagi perusahaan dan bagi negara. Setelah melakukan merger, saat ini Bank Mandiri sudah menjadi salah satu Bank terbesar di Indonesia.

Aktivitas merger dan akuisisi di Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi. Data yang diperoleh dari UNCTAD (United Nations Conference On Trade And Development) menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi semakin meningkat yaitu bisa dilihat dari tahun 2011, mengingat mulai terbukanya arus investasi dan peningkatan pertumbuhan ekonomi setelah dari krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008. Tahun 2012 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi berkurang dari tahun sebelumnya. Menurunnya transaksi merger dan akuisisi 2012 disebabkan ekonomi global yang melemah, sehingga mempengaruhi perusahaan melakukan merger dan akuisisi khususnya bagi investor asing (Bank Indonesia, 2012).

Aktivitas merger dan akuisisi mulai marak di Indonesia seiring dengan majunya pasar modal. Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki alasan mengapa lebih memilih akuisisi daripada merger, karena walaupun sama-sama bentuk penggabungan usaha tetapi penggabungan usaha dengan merger membutuhkan waktu atau proses yang cukup lama daripada akuisisi. Masing-masing pihak perlu melakukan negosiasi, baik dalam hal permodalan maupun manajemen, sumber daya manusia serta aspek hukum dari perusahaan tersebut. Hal itu menyebabkan perusahaan lebih memilih menggabungkan perusahaan

melalui akuisisi. Akuisisi merupakan keputusan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas dari perusahaan yang diambil alih atau perusahaan yang diambilalih masih menjalankan operasinya (Sitanggang, 2013:201). Penggabungan usaha melalui akuisisi lebih banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang ingin ekspansi. Contoh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi di antaranya adalah PT Astra Otoparts yang mengakuisisi PT Anugrah, H. M. Sampoerna diakuisisi PT Philip Morris Indonesia dan PT Telkom yang mengakuisisi PT Sigma.

Perusahaan melakukan akuisisi karena dengan melakukan akuisisi dapat menciptakan sinergi atau nilai tambah, dimana nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan akuisisi lebih besar daripada nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi yang terjadi akibat dilakukannya akuisisi bisa memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain seperti peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002).

Penilaian tentang keberhasilan akuisisi bergantung pada beberapa hal seperti penilaian yang akurat perusahaan target, membuat perkiraan prospek dan keputusan manajerial yang matang. Hal tersebut dapat menjadi acuan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam melakukan akuisisi. Keberhasilan akuisisi dapat dinilai dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan keuntungan yang didapat oleh perusahaan yaitu dengan menggunakan *Return On Investment (ROI)* dan *Earning Per Share*

(EPS). Analisis ROI ini sudah menjadi teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Munawir, 2004:89). Rasio ROI yang semakin tinggi dapat menggambarkan bahwa keadaan perusahaan juga semakin baik. *Earning per share* (EPS) merupakan gambaran jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Para pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsudin, 2007:66). ROI dan EPS dapat dijadikan acuan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi apakah perusahaan mampu bersaing dan mendapatkan keuntungan yang tinggi sesuai dengan yang diharapkan oleh investor.

Penilaian kegiatan akuisisi juga dapat dinilai dari harga saham suatu perusahaan yang bisa dilihat dari *return* saham yaitu khususnya *abnormal return*. *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return normal* menurut Hartono (2013:609), "*abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return normal*". *Abnormal return* adalah selisih (positif atau negatif) dari *return* aktual dengan *return* harapan di seputar pengumuman (Tandelilin, 2010:571).

Setelah melakukan pengumuman akuisisi, perusahaan dapat menilai reaksi pasar yaitu dengan menghitung *abnormal return*. Pengumuman tersebut tentu akan menimbulkan respon dari pasar, dimana pasar akan merespon dengan baik jika pengumuman yang dilakukan dianggap memberikan manfaat dan pengaruh baik dan sebaliknya respon yang didapat dari pasar tidak baik jika pengumuman

yang dilakukan dianggap tidak memberikan manfaat yang besar dan memberikan pengaruh buruk.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Astria (2013) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap *Abnormal return* Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008. *Abnormal return* merupakan variabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan Adanya perbedaan reaksi investor yang signifikan berkaitan dengan pengumuman merger dan akuisisi. Dari hasil penelitian Satria (2017) yang berjudul menganalisis pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* saham dengan menggunakan sampel 30 perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur dari tahun 2010-2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa *Return*, *Return* ekspektasian (*expected return*), *Abnormal return*, *Cumulative abnormal return* (CAR). Hasil dari penelitian dapat diketahui bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Penelitian Astria (2013) menunjukkan adanya perbedaan hasil perhitungan *abnormal return* dengan Satria (2017), dimana hasil penelitian Astria (2013) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan hasil penelitian Satria (2017) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Penelitian Ira (2013) dan Prisyia (2017) juga berbeda dimana dalam penelitian Ira (2013) menunjukkan ROI dan EPS tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah

akuisisi, sedangkan dalam penelitian Prisyta (2017) pengujian menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Setelah perusahaan mengambil keputusan untuk melakukan akuisisi dengan tujuan menambah profit, menghindari persaingan dan lain sebagainya, maka peneliti tertarik untuk meneliti apakah dengan melakukan akuisisi akan selalu berdampak positif bagi perusahaan. Atas latar belakang yang telah diuraikan, peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Abnormal Return Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Akuisisi Tahun 2013)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat diketahui rumusan masalah yang ingin diteliti. Rumusan masalah dalam proposal skripsi adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan ROI pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan EPS pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan atas perumusan masalah yang telah disebutkan, maka dapat diketahui tujuan penelitian. Tujuan penelitian dalam proposal skripsi ini adalah:

1. Mengetahui perbedaan ROI pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Mengetahui perbedaan EPS pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Mengetahui perbedaan *abnormal return* pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi beberapa pihak. Kontribusi penelitian dalam proposal skripsi ini terdiri atas dua bagian yaitu, kontribusi praktis dan kontribusi akademis. Kontribusi praktis dan akademis tersebut antara lain:

1. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau informasi bagi investor dalam usaha melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

2. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan bahan pembanding bagi penelitian selanjunya yang berkaitan dengan ROI, EPS, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah akuisisi.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab I berisikan mengenai latar belakang pengajuan judul proposal skripsi, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II berisikan teori-teori yang akan digunakan dalam melakukan penelitian (akuisisi, kinerja keuangan dan *return*), kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III berisikan metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian skripsi ini. Metode penelitian terdiri atas jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data serta analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran lokasi penelitian, analisis deskriptif dari masing-masing variabel, hasil uji normalitas dan pembahasannya, hasil pembahasan menggunakan uji parametik *paired sample t test* dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari pembahasan dan saran untuk pihak-pihak yang berhubungan dengan pembahasan penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Astria (2013)

Tujuan dari penelitian ini yaitu menganalisis dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham perusahaan dengan menggunakan 8 emitan sebagai sampel penelitian yang terdaftar di BEI. Variabel penelitiannya adalah *abnormal rerurn*, *return* saham individual dan *return* ekspektasi dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov test* untuk menguji normalitas data. Uji normalitas data yang berdistribusi normal, maka akan menggunakan alat uji *t test*, sedang kan jika data tidak berdistribusi normal maka menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menunjukkan pengamatan selama 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi, hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan.

2. Ira (2013)

Tujuan dari penelitian ini yaitu menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan sampel 17 perusahaan yang termasuk perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI dari tahun 2000-2011. Analisis data yang digunakan oleh peneliti dalam pengujian hipotesis yaitu uji statistik non parametik *Wilcoxon signed rank test* melalui program *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa ROI, ROE, DER, TATO, CR, EPS. Hasil dari

penelitian dapat diketahui bahwa pada ROI tidak ditemukan adanya perbedaan atau tidak signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Pengujian pada ROE tidak ditemukan adanya perbedaan atau tidak signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Pengujian pada DER menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Pengujian pada TATO menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Pengujian pada CR menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Pengujian pada EPS menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

3. Satria (2017)

Tujuan dari penelitian ini yaitu menganalisis pengaruh pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return* saham dengan menggunakan sampel 30 perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur dari tahun 2010-2016. Analisis data yang digunakan oleh peneliti dalam pengujian hipotesis yaitu menggunakan uji beda sample berpasangan melalui program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) dengan menggunakan teknik uji *paired sample t-test* apabila data berdistribusi normal dan apabila data tidak berdistribusi normal maka teknik analisis yang digunakan adalah uji *willcoxon signed rank test*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa *Return*, *Return* ekspektasian (*expected return*), *Abnormal return*, *Cumulative abnormal return* (CAR). Hasil dari penelitian dapat diketahui bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*, yang artinya menerima hipotesis nol (H0) dan menolak hipotesis alternatif (H1), dimana tidak

adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

4. Prisyia (2017)

merger dan akuisisi dengan menggunakan sampel 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2012. Analisis data yang digunakan oleh peneliti dalam pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas (*kolmogorov-smirnov*) dan uji hipotesis (*paired sample t-test*). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berupa rasio likuiditas (CR), rasio aktivitas (TATO, FATR), rasio solvabilitas (DER, DAR), rasio profitabilitas (NPM, ROE, ROA), rasio penilaian (EPS). Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil perbedaan *current ratio* yang signifikan pada beberapa tahun sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil perbedaan total *asset turnover* yang signifikan pada beberapa tahun sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil perbedaan *fixed asset turnover* yang signifikan pada beberapa tahun sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menyatakan *debt to equity ratio* terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan beberapa tahun sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menunjukkan tidak adanya perbedaan *debt to asset ratio* yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *net profit margin* terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menunjukkan *return on equity*

tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menyatakan bahwa *return on asset* terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menyatakan bahwa *earnings per share* terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan menyatakan bahwa tidak terdapat perbandingan kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

B. Akuisisi

1. Pengertian Akuisisi

Akuisisi merupakan keputusan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas dari perusahaan yang diambil alih atau perusahaan yang diambilalih masih menjalankan operasinya (Sitanggang, 2013:201). Pada PSAK No. 22 menyatakan bahwa pengakuisisi mendapatkan kendali atas aktiva netto serta operasi perusahaan yang diakuisisi dengan cara memberikan aset, mengakui suatu kewajiban ataupun mengeluarkan dalam bentuk saham. Perbedaan akuisisi dengan merger adalah merger merupakan sebuah penggabungan usaha dimana keseluruhan aset dan kewajiban dari perusahaan target digabungkan dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambilalih tanpa menambah komponen organisasi (Baker dkk, 2013:6).

Akuisisi sering juga disebut investasi pada anak perusahaan, dimana perusahaan pengambil alih menguasai mayoritas saham perusahaan target

sehingga membentuk hubungan antara perusahaan induk dan perusahaan anak. Pada saat melakukan akuisisi, pihak perusahaan target lebih mendapatkan manfaat yang banyak dibandingkan dengan pemegang saham dari pihak perusahaan pengambil alih (Kamaludin dkk, 2015:128). Hal tersebut bisa terjadi karena banyaknya perusahaan yang berpartisipasi dalam pengambilalihan, yang menyebabkan penawaran saham perusahaan target menjadi lebih tinggi.

2. Tipe-tipe Akuisisi

Akuisisi merupakan proses pengambilalihan perusahaan target oleh perusahaan pengakuisisi, dimana perusahaan target mempunyai posisi yang lemah jika dibandingkan dengan perusahaan pengambil alih. Berikut tipe-tipe akuisisi menurut Kamaludin, dkk (2013:2009) yaitu:

1) Akuisisi Horizontal

Akuisisi horizontal dilakukan apabila perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan bidang yang sama, dengan tujuan perusahaan target dengan perusahaan yang mengambil alih bersaing untuk memasarkan produk yang mereka tawarkan.

2) Akuisisi Vertikal

Akuisisi dilakukan apabila perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan itu sendiri, akan tetapi mempunyai tahapan proses produksi yang berbeda. Contohnya perusahaan rokok mengakuisisi perusahaan tembakau.

3) Akuisisi Konglomerat

Akuisisi dilakukan dengan perusahaan yang tidak memiliki keterkaitan operasi. Misalnya perusahaan komputer mengakuisisi perusahaan yang menghasilkan *food product*.

3. Teknik Melakukan Akuisisi

Akuisisi merupakan keputusan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas dari perusahaan yang diambil alih atau perusahaan yang diambilalih masih menjalankan operasinya. Penggabungan usaha dengan melakukan akuisisi mempunyai cara dalam mengambil alih perusahaan. Akuisisi dapat dibagi menjadi dua klasifikasi (Kamaludin dkk, 2015:131) yaitu:

1) Akuisisi Saham

Istilah akuisisi saham menggambarkan sebagai pengambilalihan perusahaan target, dimana penguasaan mayoritas saham target dimiliki oleh perusahaan yang melakukan akuisisi. Akuisisi saham merupakan akuisisi paling umum dan ditemukan dalam hampir semua kegiatan akuisisi. Akuisisi saham digambarkan sebagai suatu interaksi jual beli perusahaan, dimana kepemilikan perusahaan beralih dari penjual ke pembeli.

2) Akuisisi Aset

Akuisisi aset dilakukan perusahaan yang mempunyai tujuan untuk memiliki perusahaan lain dengan membeli sebagian atau seluruh aset dari perusahaan target. Pada saat mengakuisisi aset ada dua cara pemindahan hak kepemilikan aktiva, pertama dengan melakukan *hostile takeover* (akuisisi paksa) merupakan akuisisi dilakukan dengan cara membuka penawaran atas saham yang ingin

dikuasai dipasar modal, yaitu dengan harga diatas pasar modal. Perusahaan target diakuisisi secara paksa karena kinerja perusahaan dan kinerja saham kurang baik didalam industrinya maupun di pasar dan menunjukkan performa yang tidak maksimal dalam inovasi produk. Kedua yaitu *friendly takeover* (akuisisi bersahabat) meruapakan akuisisi dimana manajemen antar kedua belah pihak telah berunding bersama-sama dan proses terjadi karena adanya kesepakatan bersama.

4. Alasan Melakukan Akuisisi

Pada dasarnya perusahaan melakukan akuisisi untuk menghasilkan sinergi atau nilai tambah yang bersifat menguntungkan dalam jangka waktu yang panjang. Ada 13 alasan perusahaan melakukan akuisisi dalam pengembangan usahanya (Kamaludin, 2015:131), sebagai berikut:

a. Alasan Sinergi

Alasan utama perusahaan dalam melakukan penggabungan bisnis yaitu, mengharapkan sinergi. Sinergi ialah nilai keseluruhan dari penyatuan bisnis yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah nilai masing-masing perusahaan sebelum melakukan penggabungan. Peningkatan nilai dapat digambarkan dalam bentuk penggabungan angka, misalnya satu saham dengan satu saham sama dengan dua ($1+1=2$), tetapi nilai sinergi menghasilkan jumlah nilai diatas jadi dua.

b. Modal Kerja

Modal kerja suatu perusahaan digunakan untuk membayar biaya yang mempunyai sifat jangka pendek. Oleh sebab itu tambahan modal kerja akan lebih mudah dengan menggunakan akuisisi.

c. Finansial

Kondisi finansial akan meningkat jika perusahaan pengambil alih memutuskan melakukan akuisisi dengan perusahaan target. Bagi perusahaan yang diambil alih, maka perusahaan mereka dapat mengatur masalah yang berasal dari kewajiban jangka pendek. Beberapa perusahaan biasanya mempunyai keterbatasan dalam memperoleh dana pinjaman dari pihak ketiga. Pelaksanaan akuisisi akan memperbesar peluang melakukan pinjaman ke perusahaan target.

d. Penjualan

Dengan merger diharapkan perusahaan dapat meningkatkan penjualan. Ada dua kemungkinan penjualan perusahaan akan meningkat. Pertama, melakukan pengambilan alih perusahaan target yang mempunyai produksi produk yang sejenis atau berlainan. Kedua, dengan cara mengambil alih perusahaan target yang bergerak dibidang pendistribusian produk.

e. Manajemen Profesional

Perusahaan target yang memiliki manajer profesional, akan memberikan keuntungan kepada perusahaan pengambil alih dalam peningkatan prestasi perusahaan secara keseluruhan, pada saat setelah kedua belah pihak sudah mengalami penggabungan usaha.

f. Kompetisi Efektif

Persaingan yang ketat membuat perusahaan dapat melakukan pilihan yang tepat yaitu merger. Pilihan menggunakan merger terhadap perusahaan target yang berada dalam pasar produk, diduga memberikan keuntungan dalam mencapai kompetisi yang efektif.

g. Skala Ekonomi

Keuntungan skala ekonomi dapat diperoleh dengan cara melakukan merger. Bahan baku yang murah, proses produksi, pendistribusian dan seluruh aktivitas perusahaan akan menjadi efisien mengeluarkan *output* positif setelah dilakukannya penggabungan.

h. Persaingan

Salah satu strategi perusahaan untuk dapat bertahan yaitu dengan meminimalisir jumlah pesaing. Langkah yang dapat dilakukan untuk mengurangi persaingan yaitu melakukan merger. Tujuan meminimalisir jumlah pesaing yaitu untuk mengambil pangsa pasar agar dapat dikuasai secara bersama.

i. Posisi Pemegang Saham

Merger yang dilakukan perusahaan yang *go public* dapat memperoleh keuntungan dari segi kekosongan perpajakan. Ada keuntungan yang didapatkan perusahaan yaitu perusahaan yang melakukan merger terhadap perusahaan yang terus merugi. Pada saat adanya laporan konsolidasi akhir tahun, maka perusahaan akan mendapatkan kondisi rugi, walaupun sebelumnya perusahaan mendapat laba. Cara ini akan mengurangi pajak melalui PPh dari pembayaran dividen kepada pemegang saham.

j. Resiko Industri Baru

Pada saat perusahaan ingin memasuki industri baru, tentu saja akan mengambil resiko yang besar. Jika perusahaan tidak mampu menghadapi gejala ekonomi persaingan, maka perusahaan dapat melakukan merger dan akuisisi pada

perusahaan yang sudah berpengalaman, yang mempunyai tingkat resiko lebih rendah.

k. Kapasitas Utang

Suatu perusahaan mempunyai batas kapasitas utang. Biasanya perusahaan pengambil alih mencari perusahaan target yang dapat memenuhi keterbatasan itu, sehingga menyebabkan dana pinjaman dari kreditor lebih mudah dimanfaatkan untuk mencapai tujuan yang efektif.

l. Penyebab Resiko

Pada saat melakukan penggabungan usaha, berarti perusahaan juga menggabungkan aset. Hal ini dapat memberi resiko bisnis yang tersebar ke beberapa pemegang saham yang melakukan penggabungan usaha tersebut.

m. Pertumbuhan

Alasan yang sering dikemukakan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi yaitu agar perusahaan tumbuh lebih cepat, tanpa membangun kembali unit usaha baru dari awal.

5. Proses Akuisisi

Menurut Moin (2007:122) proses akuisisi dibagi menjadi tiga bagian yaitu perencanaan, proses, serta pasca akuisisi yang dikembangkan menjadi:

1) Perencanaan

Perusahaan mengidentifikasi dan mengumpulkan informasi perusahaan target. Identifikasi tidak lepas dari motivasi perusahaan dan penentuan perusahaan seperti apa yang menjadi target akuisisi. Tahap *screening* atau proses penyaringan juga dilakukan perusahaan. Proses ini dilakukan jika terdapat lebih dari satu

perusahaan target dan hanya bisa memilih satu perusahaan yang dijadikan sebagai target.

2) Proses

Dalam tahap proses perusahaan melakukan investigasi terhadap perusahaan target untuk mengetahui secara detail kondisi perusahaan target. Tahap investigasi dapat dilihat dari segala aspek seperti keuangan, produksi, organisasi, serta manajemen. Negosiasi juga dilakukan perusahaan dengan perusahaan target untuk memberikan persetujuan pada proses akuisisi. Pihak yang menentukan apakah proses akuisisi diterima atau tidak adalah pihak manajemen dan pemegang saham. Setelah tahap negosiasi maka dilakukan tahap *closing*, diaman setelah terjadi kesepakatan dan akuisisi disetujui maka penyerahan dan pembayaran oleh pihak pengambil alih pemegang saham perusahaan yang diakuisisi dilakukan.

6. Kelebihan Akuisisi

Perusahaan pengambilalih yang melakukan akuisisi tentu menginginkan manfaat yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Ada beberapa manfaat yang diperoleh oleh perusahaan dalam melakukan akuisisi. Sutedi (2010:99) mengungkapkan manfaat perusahaan melakukan akuisisi, antara lain:

a. Pertimbangan Pasar

Akuisisi dimaksudkan untuk memperluas pangsa pasar. Hal ini baik untuk menghasilkan mata rantai produk yang lengkap maupun untuk memperluas distribusi produk dalam satu area, atau memperluas area distribusi pengehmatan.

b. Distribusi

Sistem distribusi yang tidak terbatas pada *salesmen, dealers, retails, outlets*, dan *transportation facilities*, sering kali dapat menangani dua produk yang mempunyai metode distribusi market yang serupa, dengan menghemat biaya daripada hanya menangani produk tunggal.

c. Diversifikasi

Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh penganekaragaman jenis usaha untuk meminimalkan risiko terhadap pasar tertentu dan atau untuk dapat berpartisipasi pada bidang-bidang yang baru tumbuh.

d. Keuntungan Manufaktur

Banyak keuntungan yang dapat dipetik dengan menggabungkan dua unit manufaktur atau lebih. Biasanya segi-segi kelemahan dapat diperkuat, kelebihan (*overcapacity*) dapat dihilangkan, dan *overhead* dapat dikurangi, dan problem-problem yang bersifat temporer karenanya dapat dipecahkan.

e. Riset dan *Development*

Biaya riset dan *development* dapat dikurangi dengan terbukanya kesempatan untuk menggunakan laboratorium bersama, pendidikan bersama, dan sebagainya.

f. Pertimbangan Finansial

Dalam hal ini untuk meningkatkan earning per share dan memperbaiki image di pasar dan mencapai stabilitas dan sekuritas finansial.

g. Pemanfaatan Sumber Daya Manusia

Modal sumber daya manusia masing-masing perusahaan dapat saling dimanfaatkan.

h. Kecanggihan dan Otomatisasi

Perkembangan bisnis mengacu pada penggunaan sarana yang semakin canggih dan otomatisasi. Untuk itu diperlukan biaya yang tinggi dan SDM yang tangguh. Perusahaan-perusahaan kecil akan sulit mengikuti perkembangan ini kecuali dengan membesarkan diri, antara lain dengan akuisisi.

Perusahaan yang melakukan akuisisi akan memperoleh manfaat yaitu memperluas pangsa pasar, penghematan biaya, dan manfaat lainnya. Manfaat akuisisi akan dapat diperoleh ketika perusahaan mengelola akuisisi dengan efektif dan selektis dalam menentukan perusahaan yang akan dijadikan target agar akuisisi dapat berhasil. Manfaat akuisisi juga akan dapat diperoleh ketika perusahaan memperhatikan proses pelaksanaan akuisisi.

7. Kekurangan Akuisisi

Akuisisi juga dapat menimbulkan beberapa resiko bagi perusahaan sama halnya dengan strategi lainnya. Akuisisi yang populer dan banyak digunakan oleh

perusahaan besar maupun kecil pada kenyataannya banyak yang mengalami kegagalan dalam pencapaian tujuan dan keuntungan dari segi finansial. Permasalahan yang ditimbulkan oleh akuisisi diantaranya bahwa proses akuisisi sangat mahal karena membentuk suatu perusahaan yang *profitable* dipasar yang sangat *competitive* adalah tidak mudah. Mahalnya biaya untuk pelaksanaan akuisisi juga disebabkan oleh banyaknya pihak yang terlibat seperti *brokers investment banker, law firms, dan accounting firms* (Suta dalam Gunawan dan Sukartha, 2013:272).

C. Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan tolak ukur dalam mengukur seberapa baik perusahaan dapat mengelola perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba. Kinerja keuangan juga digunakan dalam mengukur tingkat keberhasilan dan tingkat produktifitas suatu perusahaan. Kinerja keuangan biasanya akan dijadikan sebagai gambaran seberapa baik perusahaan dalam menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan kinerja yang bersifat historis yang dapat dihitung berdasarkan informasi-informasi sebelumnya (Gunawan dan Sukartha,2013:272). Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan, dapat dilakukan dengan melakukan analisis laporan keuangan. “analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan” (Syamsudin, 2007:37).

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan kinerja keuangan merupakan tolak ukur dalam mengukur seberapa baik perusahaan dapat mengelola perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba. Kinerja keuangan juga digunakan dalam mengukur tingkat keberhasilan dan tingkat produktifitas suatu perusahaan. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan, dimana dengan analisis laporan keuangan dapat menilai laporan keuangan suatu perusahaan dimasa lalu, saat ini, serta kemungkinannya di masa depan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

2. Alat Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan penting bagi seluruh pihak yang membutuhkannya. Pemahaman mengenai laporan keuangan perlu menggunakan alat yang membantu menganalisis laporan keuangan itu sendiri. Subramanyam dan Wild (2013:34-42) mengemukakan alat analisis dasar yang bisa digunakan, antara lain:

1) Analisis Laporan Keuangan Komparatif

Analisis laporan keuangan komparatif dilakukan dengan cara menelaahneraca, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya. Analisis ini meliputi penelaahan perubahan saldo tiap-tiap akun dari tahun ke tahun atau elama beberapa tahun. Informasi terpenting yang didapat dari analisis ini adalah kecenderungan atau tren. Dua teknik analisis komparatif yang populer adalah analisis perubahan tahun ke tahun (*year to year change analysis*) dan analisis tren angka index (*index number trend analysis*).

2) Analisis Laporan Keuangan *Common-Size*

Analisis *common size* berguna dalam memahami pembentuk internal laporan keuangan. Prosedur ini juga disebut analisis vertikal karena evaluasi pos dari atas ke bawah atau sebaliknya. Secara sederhana, dalam analisis ini pos kelompok dijadikan sebagai pembagi pos sub kelompok.

3) Analisis Rasio

Analisis rasio merupakan analisis yang sering digunakan. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan trend yang sulit untuk di deteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio.

4) Analisis Arus Kas

Analisis arus kas utamanya digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis arus kas menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan bagaimana perusahaan menggunakan dananya. Analisis ini juga digunakan dalam peramalan arus kas dan bagian dari analisis likuiditas.

5) Valuasi

Valuasi merupakan hasil penting dari berbagai jenis analisis bisnis dan laporan keuangan. Valuasi biasanya mengacu pada estimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan atau sahamnya.

3. Analisis Rasio

Analisa laporan keuangan menggunakan rasio menggunakan rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan di mana hasilnya akan memberikan pengukuran

relatif dari operasi perusahaan dan memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan jangka pendek (Syamsuddin, 2007:37). Analisis rasio (*ratio analysis*) merupakan salah satu analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan (Subramanyam dan Wild, 2010:40). Analisis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, yaitu ROI dan EPS. Menurut Syamsudin (2007: 40-75) rasio profitabilitas terdiri dari:

- 1) *Gross profit margin*
- 2) *Operating profit margin*
- 3) *Net profit margin*
- 4) *Total assets turnover*
- 5) *Return on investment (ROI)*
- 6) *Return on equity (ROE)*
- 7) *Return on common stock equity*
- 8) *Earning per share (EPS)*
- 9) *Deviden per share*
- 10) *Book value per share*

4. Return On Investment (ROI)

Menurut Munawir (2004:89), *Return on invesment (ROI)* adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Analisis ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on invesment (ROI)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsudin, 2007:63). Dari pengertian menurut Munawir dan Syamsudin, dapat disimpulkan bahwa ROI

merupakan suatu analisis yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan menggunakan dana yang tersedia didalam perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Formula perhitungan ROI adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

(Syamsudin, 2007:63)

Laba sesudah pajak dapat dihitung melalui:

Penjualan

Harga pokok barang (-)

Laba kotor

Biaya-biaya operasi (-)

Laba bersih sebelum pajak

Pajak (-)

Laba bersih sesudah pajak

5. *Earning per Share* (EPS)

Earning per share (EPS) merupakan gambaran jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Para pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsudin, 2007:66).

EPS dapat dihitung dengan cara:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak-Saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

(Syamsudin, 2007:66)

D. Return

Investor mengambil keputusan dengan berinvestasi pada suatu perusahaan dengan alasan utama yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan dalam

manajemen investasi disebut dengan *return*. *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return normal* menurut Hartono (2013:609), “*abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return normal*”. *Return normal* merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Kesimpulannya adalah *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2013:610). *Abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$: *Return* taknormal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *Return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$: *Return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Menurut Hartono (2013:263), *return* dibedakan menjadi dua macam yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2010:79) perhitungan *return* ekspektasian dapat dilakukan dengan tiga cara, yaitu:

1) *Mean Adjusted return Model* (Model rata-rata yang disesuaikan)

Model perhitungan ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi selama periode estimasi. Dalam model ini tidak dibutuhkan indeks pasar. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* ekspektasian dengan model ini adalah:

$$E_{(R_{i,t})} = \frac{\sum_j^{t4} = t3^{R_{i,j}}}{T}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$: *return* ekspektasian ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{ij} : *return* realisasian ke-i pada periode estimasi ke-j

T : lamanya periode estimasi, yaitu dari t_3 sampai t_4

2) Model Sesuaian Pasar (*Market Adjusted Model*)

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Model ini menganggap $E(R_{i,t}) = R_{m,t}$. Rumus perhitungannya adalah:

$$R_{mt} = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt - 1}$$

Keterangan:

R_{mt} : *return* pasar periode peristiwa ke-t

$IHSgt$: Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t

$IHSgt-1$: Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

3) Model Pasar (*Market Model*)

Model ini menggunakan risiko pasar untuk menyesuaikan *return* ekspektasian sesuai tingkat risikonya. Model ini sering disebut juga dengan model indeks tunggal (*single index model*) karena menggunakan sebuah indeks yaitu indeks pasar.

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i + R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke t

α_i : intersep untuk sekuritas ke-i

β_i : koefisien slop yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

$R_{m,t}$: *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t

$\varepsilon_{i,t}$: kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

Return aktual dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

(Jogiyanto, 2010:64)

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t}$: harga saham i pada hari ke t

$P_{i,t-1}$: harga saham i pada hari ke t-1

Expected return dapat dihitung menggunakan *market adjusted model* dengan memakai indeks pasar sebagai pengujianya. Menurut Hartono, (2013:621)

“*market adjusted model* menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar (IHSG) pada saat tersebut”.

Expected return dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_t - 1}$$

(Jogiyanto, 2010:76)

Keterangan:

R_{mt} : return pasar periode peristiwa ke-t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

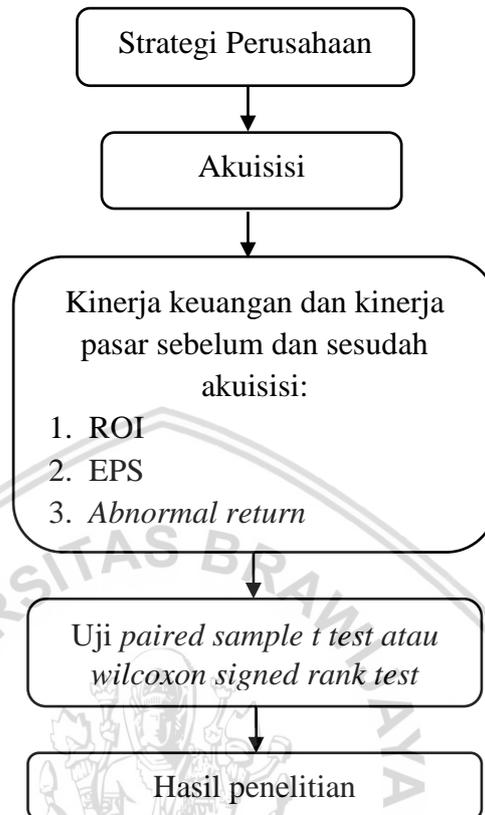
E. Kerangka Pemikiran

Akuisisi merupakan strategi yang banyak digunakan perusahaan untuk berbagai tujuan. Akuisisi dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk peningkatan penjualan dan penghematan operasi, perbaikan manajemen, pengaruh informasi, pertumbuhan perusahaan, pengalihan kekayaan, alasan-alasan pajak, diversifikasi, keuntungan-keuntungan *leverage*, dan alasan pribadi (Martono dan Harjito, 2005:347-349).

Kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi dapat dilihat melalui kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari rasio

ROI dan EPS. Rasio tersebut bisa menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai profitabilitas dan keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dengan dilakukannya akuisisi, perusahaan mengharapkan adanya peningkatan ROI dan EPS. Semakin tinggi ROI dan EPS yang diperoleh perusahaan, dapat memberikan gambaran bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi dan keuntungan yang diperoleh investor juga tinggi. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan yang dilakukan perusahaan dalam melakukan akuisisi berhasil atau membawa dampak bagi perusahaan maupun investor.

Kinerja pasar dapat diketahui dengan menghitung *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*Expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2010:94). Adanya *abnormal return* menunjukkan apakah terdapat respon yang diperoleh dari pasar setelah melakukan pengumuman akuisisi. Respon pasar dapat berupa respon positif (apabila informasi dianggap kabar baik) dan sebaliknya respon pasar dapat berupa respon negatif (apabila informasi dianggap kabar buruk). Respon pasar dapat diketahui dengan pendekatan *event study* (studi peristiwa).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah (2017)

F. Hipotesis

Akuisisi dilakukan dengan harapan adanya peningkatan ROI dan EPS. Meningkatnya ROI dan EPS menunjukkan keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan tinggi. Dengan meningkatnya ROI dan EPS maka akan semakin menarik investor untuk melakukan investasi, karena investor akan mendapatkan keuntungan pula. ROI dan EPS yang meningkat setelah melakukan akuisisi dapat menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mencapai tujuan dalam melakukan akuisisi. Hasil penelitian yang telah dilakukan pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda. Beberapa penelitian menunjukkan

bahwa ROI, EPS dan *abnormal return* perusahaan menunjukkan peningkatan yang signifikan setelah melakukan akuisisi.

Fenomena akuisisi menarik minat peneliti lain untuk melakukan penelitian. Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan dua hasil yang berbeda. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, peneliti menggunakan masa penelitian selama empat tahun sebelum dan membandingkan dengan tiga tahun sesudah akuisisi dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Berdasarkan penelitian diatas dapat ditarik hipotesis:

H1 : terdapat perbedaan ROI secara signifikan pada perusahaan pengambil alih sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

H2 : terdapat perbedaan EPS secara signifikan pada perusahaan pengambil alih sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Perusahaan wajib mempublikasikan akuisisi karena perusahaan yang melakukan pengumuman akuisisi akan mendapatkan respon dari pasar. Pasar akan merespon positif (apabila pengumuman dianggap memberikan pengaruh baik) dan sebaliknya pasar akan merespon negatif (apabila pengumuman dianggap memberikan pengaruh buruk). Respon pasar tersebut dapat dihitung dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* pada penelitian skripsi ini dihitung dengan waktu tiga puluh hari sebelum pengumuman hingga tiga puluh hari setelah pengumuman akuisisi. Hipotesis dapat ditarik yaitu:

H3 : terdapat perbedaan *abnormal return* secara signifikan pada perusahaan pengambil alih sebelum dan sesudah adanya pengumuman akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang di gunakan dalam penelitian ini adalah penelitian studi peristiwa (*event study*). Menurut Jogiyanto (2010:5) “studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan dengan analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja taknormal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*). Menurut Hartono (2013:410), “studi peristiwa digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman untuk melihat reaksi pasar melalui pengumuman tersebut, karena jika pengumuman tersebut mengandung informasi maka diharapkan akan menunjukkan suatu reaksi pada pasar. Reaksi pasar ditujukan dengan adanya perubahan-perubahan harga sekuritas yang akan diukur melalui *return* dan *abnormal return*, bila suatu pengumuman tidak mengandung informasi pada pasar maka tidak akan memberikan *abnormal return* dan sebaliknya.

B. Lokasi Pengambilan Data

Pengambilan data yang dibutuhkan dalam penelitian proposal skripsi dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan di BEI karena data yang dibutuhkan oleh peneliti merupakan data sekunder berupa *annual report* dan laporan keuangan tahunan yang dapat diperoleh di BEI. Data saham harian dan data IHSG harian juga didapat dari BEI.

C. Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga segala informasi dapat diperoleh, kemudian dapat ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015:39).

Variabel penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

$$1. \text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

(Syamsuddin, 2007:73-74)

$$2. \text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak-saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

(Syamsuddin, 2007:75)

3. *Abnormal Return*

$$\text{RTN}_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

(Jogiyanto, 2013:610)

Keterangan:

RTN_i : *Abnormal return*

$R_{i,t}$: *return aktual*

$E(R_{i,t})$: *return harapan*

Dimana return aktual diperoleh dari rumus:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t}$: harga saham i pada hari ke t

$P_{i,t-1}$: harga saham i pada hari ke t-1

Return harapan didapat dari rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt - 1}$$

Keterangan:

R_{mt} : return pasar periode peristiwa ke-t

$IHSgt$: Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t

$IHSgt-1$: Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

Tabel 3.1 Variabel Penelitian

Variabel	Pengukuran
ROI	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$
EPS	$\frac{\text{Laba bersih sesudah pajak} - \text{Saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$
<i>Abnormal return</i>	$RTN_i = R_i - E(R_i)$ <p>Dimana:</p> <p>Return aktual: $R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$</p> <p>Return harapan: $R_{mt} = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$</p>

Sumber: Data diolah, (2017)

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas suatu obyek atau subyek yang memiliki kualitas ataupun karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian untuk ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015:115).

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang tercatat di BEI yang melakukan akuisisi tahun 2013. Populasi penelitian ini berjumlah 10 perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2013.

Pengambilan sampel pertama dilakukan dengan memperoleh data dari www.kppu.go.id yang menerbitkan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2013. Data yang telah didapat selanjutnya disaring di Bursa Efek Indonesia apakah perusahaan yang melakukan akuisisi terdaftar di BEI atau

tidak. Menurut Sugiyono (2015:116), Sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sampel yang akan diambil harus benar-benar mewakili (*representative*). Sampel merupakan jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014:81). Sampel yang dipilih dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang mempunyai kriteria tertentu (Sugiyono, 2010:85). *Purposive sampling* dianggap mempunyai hubungan karakteristik populasi dengan masalah dan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, syarat-syarat yang diberlakukan untuk penentuan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu pengamatan dan melakukan akuisisi tahun 2013.
2. Perusahaan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah melakukan melakukan akuisisi.
3. Perusahaan mengeluarkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama tiga tahun sebelum, pada tahun melakukan akuisisi dan tiga tahun sesudah akuisisi.
4. Tanggal dilakukannya akuisisi diketahui dengan jelas.

Tabel 3.2 Daftar Populasi

No	Nama Perusahaan	K1	K2	K3	K4
1	PT. Agung Podomormo Land, Tbk (APLN)	✓	✓	✓	✓
2	PT. Indomobil Sukses Internasional, Tbk (IMAS)	✓	✓	-	✓
3	PT. Harum Energy, Tbk (HRUM)	✓	✓	✓	✓
4	PT. Bayan Resources, Tbk (BYAN)	✓	✓	✓	✓
5	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM)	✓	✓	✓	✓

6	PT. Tiphone Mobile Indonesia, Tbk (TELE)	✓	✓	-	-
No	Nama Perusahaan	K1	K2	K3	K4
7	PT. Sugih Energy, Tbk (SUGI)	✓	✓	✓	✓
8	PT. Indospring Tbk, (INDS)	✓	✓	✓	✓
9	PT. Benakat Integra, Tbk (BIPI)	✓	✓	✓	✓
10	PT. Nusa Raya Cipta, Tbk (NRCA)	✓	✓	-	✓

Sumber: Data Diolah (2017)

Keterangan:

K1: Kriteria 1

K2: Kriteria 2

K3: Kriteria 3

K4: Kriteria 4

Tabel 3.2 di atas menunjukkan daftar populasi perusahaan yang melakukan akuisisi dengan jumlah 10 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sampel penelitian dalam penelitian ini berjumlah 7 perusahaan.

Tabel 3.3 Daftar Sampel

Tanggal	Perusahaan Pengambilalih	Perusahaan target
1	PT. Agung Podomormo Land, Tbk (APLN)	PT. Tritunggal Lestari Makmur
2	PT. Harum Energy, Tbk (HRUM)	PT. Karya Usaha Pertiwi
3	PT. Bayan Resources, Tbk (BYAN)	PT. Apira Utama
4	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM)	PT. Oki Pulp dan Paper Mills
5	PT. Sugih Energy, Tbk (SUGI)	PT. International Mineral Resource Mc
6	PT. Indospring Tbk, (INDS)	PT. Sinar Indra Nusa Jaya
7	PT. Benakat Integra, Tbk (BIPI)	PT. Astrindo Mahakarya Indonesia

Sumber: Data Diolah (2017)

E. Jenis dan Sumber Data

Jenis data terdiri dari primer dan sekunder. Jenis data yang digunakan dalam penelitian proposal skripsi ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari membaca, mempelajari, dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku, dan dokumen perusahaan (Sugiyono, 2015:285). Sumber data yang dibutuhkan diperoleh dari Bursa efek Indonesia. Data yang dibutuhkan oleh peneliti adalah dokumen seperti:

1. Tanggal dilakukannya akuisisi oleh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013.
2. Laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang melakukan akuisisi selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan akuisisi.
3. Harga saham harian perusahaan yang melakukan akuisisi. Tiga puluh hari sebelum dan tiga puluh hari sesudah melakukan akuisisi.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono:224). Teknik pengumpulan data terdiri atas observasi, wawancara, angket dan dokumentasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi merupakan pengambilan data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen (Usman dan Akbar, 2009:52-69). Teknik pengumpulan data yang dipilih adalah

dokumentasi karena data yang digunakan diperoleh dari dokumen-dokumen seperti *annual report* perusahaan, jurnal-jurnal, dan website.

G. Analisis Data

Analisis data digunakan sebagai alat untuk menguji hipotesis sehingga dapat diambil kesimpulan apakah hipotesis ditolak atau diterima. Analisis data dilakukan dengan dua tahap, yaitu uji normalitas dan uji hipotesis. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas akan menentukan alat uji hipotesis yang digunakan, yaitu uji parametrik atau uji nonparametrik. Uji parametrik digunakan apabila data berdistribusi normal, sedangkan uji nonparametri digunakan untuk data yang tidak berdistribusi normal.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk membandingkan profitabilitas yang diperoleh dengan tingkat signifikan (*level of significance*) (α) sebesar 0,05. jika nilai profitabilitas (ρ) $>$ 0,05 maka data berdistribusi normal. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dihitung menggunakan program komputer SPSS 21. Langkah-langkah yang digunakan dalam uji *Kolmogorov-Smirnov Test* adalah:

- a. Menentukan formulasi hipotesis

Ho: data berdistribusi normal

H1: data tidak berdistribusi normal

- b. Menentukan taraf nyata (Significant Level = α)

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% (0,05).

- c. Menentukan kriteria pengujian
 - a) Penerimaan H_0 terjadi jika, signifikansi $> \alpha$, hal ini menunjukkan data berdistribusi normal.
 - b) Penolakan H_0 terjadi jika, signifikansi $< \alpha$, hal ini menunjukkan data tidak berdistribusi normal.
- d. Membuat kesimpulan

2. Uji Hipotesis

Teknik teknik analisis untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah uji beda. Uji beda yang digunakan yaitu uji beda berpasangan. *Paired sample t-test* digunakan untuk varians data berdistribusi normal dan *wilcoxon signed rank test* untuk varians data yang tidak berdistribusi normal.

Paired sample t-test adalah analisis dengan melibatkan pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Perlakuan pertama dilakukan sebelum diberi perlakuan tertentu dan pengukuran kedua dilakukan sesudahnya. *Two related samples test* pada hakikatnya sama dengan *Paired sample t-test* dengan persyaratan lebih longgar. Uji *wilcoxon signed rank test* termasuk dalam uji (Trihendradi, 2010, 117:209).

Penggunaan kedua uji hipotesis ini dalam perusahaan adalah untuk menguji ada tidaknya perbedaan ROI, EPS dan *abnormal return* perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Penelitian ini menggunakan perlakuan pertama sebagai ROI, EPS dan *abnormal return* perusahaan pengambilalih sebelum akuisisi. Perlakuan kedua yaitu ROI, EPS dan *abnormal return*

perusahaan pengambilalih setelah melakukan akuisisi. Untuk menginterpretasikan *Paired sample t-test*, terlebih dahulu harus:

a. Menentukan formulasi Hipotesis

- a) H1 : terdapat perbedaan ROI yang signifikan pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.
- b) H2 : terdapat perbedaan EPS yang signifikan pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.
- c) H3 : terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.

b. Menentukan taraf nyata (α)

Tingkat signifikan yang digunakan adalah 5% (0,05)

c. Menentukan Kriteria pengujian

- a) H₀ : $\mu_1 = \mu_2$
- H₁ : $\mu_1 \neq \mu_2$

- b) H₀ diterima jika $-t_{\alpha/2} \leq t_0 \leq t_{\alpha/2}$

H₀ ditolak jika $t_0 > t_{\alpha/2}$ atau $t_0 < -t_{\alpha/2}$

d. Menentukan nilai uji statistik

Nilai uji statistik dihitung dengan rumus uji *Paired sample t-test*.

$$t_0 = \frac{\bar{d}}{\frac{S_d}{\sqrt{n}}}$$

Keterangan:

\bar{d} : rata-rata selisih pengukuran 1 dan 2

S_d : Standar deviasi (simpangan baku) dari nilai d

N : banyaknya pasangan

Cara menghitung standar deviasi adalah

$$S_d = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (D_i - \bar{D})^2}{n - 1}}$$

Dimana:

$$\bar{D} = \frac{\sum_{i=1}^n D_i}{n}$$

e. Membuat kesimpulan

Uji beda yang dilakukan untuk data yang tidak berdistribusi normal adalah nonparametrik *wilcoxon signed rank test*. Langkah-langkah dalam melakukan uji ini adalah:

a) Menentukan formulasi hipotesis

1. H1 : terdapat perbedaan ROI yang signifikan pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.
2. H2 : terdapat perbedaan EPS yang signifikan pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.
3. H3 : terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan pengambilalih sebelum dan sesudah akuisisi.

b) Menentukan taraf nyata (α) dan nilai tabel

Tingkat signifikan yang digunakan adalah 5% (0,05).

c) Menentukan kriteria pengujian

H_0 diterima apabila $T_0 \geq T$

H_0 ditolak apabila $T_0 < T$

d) Menentukan nilai uji statistik

Nilai uji statistik dihitung dengan rumus uji *wilcoxon signed rank test*.

Langkah-langkah pengujian adalah:

1. Menentukan tanda beda dan besarnya tanda antara pasangan data
2. Mengurutkan bedanya tanpa memperhatikan tanda atau jenjang
 - a) Angka1 untuk beda yang terkecil, an seterusnya.
 - b) Jika terdapat beda yang sama, diambil rata-ratanya
 - c) Beda nol tidak diperhatikan.
3. Memisahkan tanda beda positif dan negatif atau tanda jenjang
4. Menjumlahkan semua angka positif dan angka negatif
5. Nilai terkecil dari nilai absolut hasil penjumlahan merupakan nilai T_0 , yaitu nilai uji statistik.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Agung Podomomo Land, Tbk (APLN)

PT Agung Podomoro Land Tbk. merupakan perseroan terbatas yang bergerak di bidang properti dan berkedudukan di Jakarta Barat. Didirikan dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya berdasarkan Akta No. 29 tanggal 30 Juli 2004. Pada tahun 2010, PT Tiara Metropolitan Jaya berubah nama menjadi PT Agung Podomoro Land Tbk. APLN memiliki 41 (empat puluh) entitas anak, 12 (dua belas) entitas dengan kepemilikan tidak langsung melalui entitas anak, yang dikonsolidasikan dalam APLN, serta 2 (dua) perusahaan asosiasi di bidang properti di Jakarta, Karawang, Bandung, Bali, Batam, Medan, Balikpapan, dan Makassar. Pada bulan November 2010, Perseroan melakukan penawaran umum perdana saham, dan mencatatkan sahamnya di BEI pada 11 November 2010 dengan kode APLN.

Visi dari perusahaan adalah “Terus bertumbuh menjadi pengembang terpadu dalam bisnis properti dan berkomitmen penuh untuk memberikan nilai yang optimal bagi pelanggan, rekan usaha, pemegang saham, dan masyarakat”. Sedangkan Misi dari perusahaan adalah “Memenuhi kebutuhan masyarakat akan perumahan dan area komersial yang berkualitas, mengoptimalkan pengembalian investasi dari rekan usaha dan pemegang saham, menjadi perusahaan pengembang yang mampu memberikan nilai lebih bagi para karyawan, dan berperan aktif

untuk mendukung program pemerintah dalam rangka mendorong pembangunan perkotaan dan dalam meningkatkan indeks pengembangan manusia.

2. PT. Harum Energy, Tbk (HRUM)

PT. Harum Energy didirikan tanggal 12 Oktober 1995 dengan nama PT Asia Antrasit. Perseroan bergerak di bidang pertambangan, industri, perdagangan dan jasa. Perseroan saat ini beroperasi dan berinvestasi dalam bidang pertambangan batubara dan logistik melalui entitas anak. Empat anak perusahaan Perseroan bergerak di kegiatan pertambangan batubara, yaitu PT Mahakam Sumber Jaya (MSJ), PT Santan Batubara (SB), PT Tambang Batubara Harum (TBH), dan PT Karya Usaha Pertiwi (KUP), serta satu entitas anak yang bergerak di bidang logistik, yaitu PT Layar Lintas Jaya (LLJ). Perseroan melakukan penawaran saham perdana dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada Oktober 2010 dengan kode saham "HRUM"

Visi dari perusahaan adalah "Menjadi perusahaan energi terkemuka di Indonesia dan menciptakan nilai-nilai yang positif bagi para pemangku kepentingan". Sedangkan misi dari perusahaan adalah: "Menciptakan pertumbuhan yang berkelanjutan dan menguntungkan dan Meningkatkan taraf hidup masyarakat di mana kami hadir".

3. PT. Bayan Resources, Tbk (BYAN)

PT Bayan Resources Tbk (Perseroan) atau Bayan Group merupakan produsen batubara semi-soft coking, sub-bituminous dan bituminous berkadar belerang rendah yang ramah lingkungan. Perseroan memadukan operasional pertambangan, pengolahan serta logistik melalui anak-anak perusahaan yang bergerak di berbagai

bidang usaha, mulai dari pertambangan, pengelolaan jasa pelabuhan, pengangkutan, kontraktor dan jasa sewa alat-alat. Agustus 2008 perusahaan Bayan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Visi dari perusahaan adalah “Menjadi perusahaan pertambangan batubara terkemuka yang berkomitmen untuk menghasilkan produk bermutu, jasa berkualitas tinggi dan pertumbuhan berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap meminimalkan dampak lingkungan”. Sedangkan Misi dari perusahaan adalah “Mengoptimalkan nilai pemegang saham melalui pencapaian kinerja terbaik di semua operasi kami, Memaksimalkan kompetensi inti melalui pelaksanaan praktik bisnis terbaik, dan Menjunjung Tanggung Jawab Sosial Perseroan dengan fokus pada peningkatan kesejahteraan karyawan, standar kesehatan dan keselamatan yang tinggi, kebijakan lingkungan yang berkesinambungan dan pengembangan masyarakat yang bertanggung jawab”.

4. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM)

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 2 Oktober 1972 berdasarkan Akta Notaris No. 9 oleh Ridwan Suselo. Perusahaan bergerak dibidang industri, perdagangan dan bahan-bahan kimia. Saat ini, Perusahaan bergerak di bidang industri kertas, produk kertas, pengemas dan lainnya. Pada tahun 1990, saham Perseroan mulai dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (keduanya sekarang bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia. Visi dari perusahaan adalah “Menjadi yang terdepan di bidang kertas dengan memberikan yang terbaik bagi para pelanggan, masyarakat, para karyawan serta pemegang saham secara bertanggung jawab dan

berkelanjutan”. Sedangkan misi dari perusahaan adalah “Meningkatkan pangsa pasar di seluruh dunia, Menggunakan teknologi mutakhir dalam mengembangkan produk baru serta penerapan efisiensi pabrik, Meningkatkan sumber daya manusia melalui pelatihan, dan Mewujudkan komitmen usaha berkelanjutan di semua kegiatan operasional”.

5. PT. Sugih Energy, Tbk (SUGI)

PT. Sugih Energy, Tbk adalah produsen energi di Indonesia yang didirikan pada tahun 1990. Perusahaan bergerak di bidang eksplorasi dan produksi migas. Perseroan melakukan penawaran saham perdana dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012.

Visi “Menjadi perusahaan eksplorasi dan produksi migas di Indonesia yang mampu menciptakan nilai tambah bagi para shareholder dan stakeholder melalui pengelolaan potensi energi alam Indonesia yang baik dan menjadi perusahaan yang terus berkembang dan mendukung pembangunan Indonesia dalam menempuh masa depan bangsa yang lebih baik”. Sedangkan misi dari perusahaan adalah mengembangkan bisnis perusahaan dalam konsep yang berkesinambungan, menjalankan etika bisnis yang baik, dan memberikan benefit terbaik bagi para shareholder dan stakeholder.

6. PT. Indospring Tbk, (INDS)

PT. Indospring Tbk didirikan pada 5 Mei 1978 dan perseroan adalah perusahaan industri yang memproduksi pegas untuk kendaraan, baik berupa pegas daun maupun pegas keong yang diproduksi dengan proses dingin maupun panas, dengan lisensi dari Mitsubishi Steel Manufacturing Jepang. Pada 10 Agustus 1990

perseroan memasuki pasar modal dengan mencatatkan saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Visi dari perusahaan adalah” menjadi produsen seat spiring dan coil spring otomotif yang dapat diandalkan di dalam pasar global dengan produk yang berkualitas tinggi dan dikerjakan oleh manusia yang berkomitmen tinggi”. Sedangkan misi dari perusahaan adalah “ mengirimkan produk yang memenuhi kebutuhan dari harapan secara konsisten semua pelanggan kita, menjalankan program perbaikan berkelanjutan melalui implementasi sistem kualitas, dan mengejar produktivitas tertinggi melalui orang dan output”.

7. PT. Benakat Integra, Tbk (BIPI)

PT. Benakat Integra, Tbk didirikan dengan nama PT Macau Oil Engineering and Technology tanggal 19 April 2007. Perseroan bergerak dibidang pembangunan, perdagangan, pertambangan, perindustrian, dan jasa. Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Februari 2010.

Visi dari perusahaan adalah “ Sebagai perusahaan yang dinamis dan terus berpikir kedepan sehingga mampu mengoptimalkan nilai sumber-sumber daya alam melalui pengusahaan yang bertanggung jawab, rekayasa revolusioner dan proses-proses peningkatan nilai secara inovatif, serta memberikan kontribusi dengan mewujudkan konversi energi dan kesadaran akan kelestarian alam”. Sedangkan misi dari perusahaan adalah “ Mengembangkan dan membentuk nilai jual dari proses dan rekayasa yang inovatif, mengoptimalkan nilai pemegang saham melalui sinergi aset-aset strategis, memaksimalkan hasil dari setiap investasi melalui ide-ide cemerlang dan inovatif, melestarikan keberlangsungan

sumber daya alam dan lingkungan hidup melalui proses produksi yang efektif dan efisien, dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui kerja sama dengan publik.

B. Penyajian Data

Penelitian ini menghitung ROI, EPS, dan *Abnormal Return* perusahaan yang melakukan merger. Roi dihitung berdasarkan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan, dihitung selama delapan tahun, yaitu empat tahun sebelum melakukan merger dan empat tahun sesudah melakukan merger. *Return On Investment* dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

Tabel 4.1 ROI APLN

Tahun	Laba bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	281.808.716	7.753.456.799	3,634
2011	684.902.756	10.787.256.542	6,349
2012	841.290.753	15.195.642.352	5,536
2014	980.963.925	23.685.737.844	4,141
2015	1.116.763.447	24.559.174.988	4,547
2016	961.076.999	25.711.953.382	3,738

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.1 menunjukkan perhitungan ROI APLN selama delapan tahun berturut-turut. ROI perusahaan berfluktuatif setiap tahun, baik perusahaan sebelum melakukan merger atau sesudah melakukan merger. Hal ini dapat dilihat dari tingkat ROI perusahaan tahun 2011 meningkat setelah pada tahun 2010 ROI perusahaan berkisar 3,634% dan ini merupakan ROI terendah selama kurun waktu penelitian. Tahun 2011 ROI perusahaan mengalami kenaikan menjadi 6,349%. ROI tahun 2011 merupakan ROI tertinggi yang dapat dicapai perusahaan selama

kurun waktu pengamatan. ROI perusahaan meningkat dapat disebabkan karena laba bersih yang diperoleh perusahaan meningkat dari tahun 2010 ke tahun 2011. Perusahaan kemudian mengalami penurunan ROI pada tahun 2012 menjadi 5,536% karena adanya peningkatan total aktiva dengan jumlah yang cukup besar yang tidak diikuti dengan laba yang dihasilkan. ROI perusahaan mengalami peningkatan pada tahun 2015 setelah pada tahun 2014 ROI perusahaan berkisar 4,141% dan pada 2015 mengalami kenaikan menjadi 4,547%. Kenaikan ROI yang terjadi tidak terlalu besar, karena disebabkan laba yang diperoleh perusahaan tidak mengalami kenaikan dengan jumlah yang cukup besar dan diikuti juga dengan adanya penambahan total aktiva. Perusahaan kemudian mengalami penurunan ROI pada tahun 2016 menjadi 3,738%. Penurunan ROI tersebut dapat disebabkan karena terjadinya penurunan laba dari tahun 2015 ke tahun 2016 sedangkan total aktiva perusahaan mengalami kenaikan.

Tabel 4.2 ROI HRUM

Tahun	Laba/Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	281.206.000	377.310.230	74,529
2011	200.516.668	507.686.472	39,496
2012	161.670.125	538.639.301	30,014
2014	2.628.331	444.260.585	0,591
2015	(18.996.829)	380.654.005	(4,990)
2016	17.979.743	413.365.853	4,349

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.2 menunjukkan ROI perusahaan pada tahun 2010 berkisar 74,529%. ROI tahun 2010 merupakan ROI tertinggi yang dapat dicapai perusahaan selama kurun waktu pengamatan. ROI tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 39,496%. Penurunan ROI tersebut dapat diakibatkan karena

terjadinya penurunan laba yang diperoleh perusahaan sedangkan total aktiva perusahaan mengalami kenaikan. ROI perusahaan kembali mengalami penurunan pada tahun 2012 menjadi 30,014%. Penurunan tersebut diakibatkan karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan. ROI yang diperoleh perusahaan pada tahun 2014 berkisar 0,591%. Perusahaan kemudian mengalami penurunan ROI pada tahun 2015 menjadi -4,990% dan ini merupakan ROI terendah perusahaan selama kurun waktu penelitian. Penurunan tersebut dapat diakibatkan karena perusahaan mengalami penurunan penjualan dan mengakibatkan kerugian dengan jumlah yang cukup besar. ROI yang diperoleh perusahaan tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi 4,349%. Peningkatan tersebut dapat diakibatkan oleh terjadinya kenaikan laba yang diperoleh perusahaan.

Tabel 4.3 ROI BYAN

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	780.719.000.000	8.372.079.000.000	9,325
2011	1.924.276.244.695	3.683.645.515.697	52,238
2012	528.699.235.374	4.425.345.659.928	11,947
2014	(2.347.104.855.594)	14.378.981.854.692	(16,323)
2015	(1.127.086.277.336)	12.872.952.818.528	(8,755)
2016	255.115.065.094	11.025.235.970.909	2,314

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.3 menunjukkan ROI perusahaan pada tahun 2010 berkisar 9,325%. ROI perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2010 ke tahun 2011 menjadi 52,328%. ROI tahun 2011 merupakan ROI tertinggi yang dapat dicapai perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Kenaikan ROI yang diperoleh perusahaan dapat disebabkan karena naiknya laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan mengalami penurunan ROI pada tahun 2012 menjadi 11,947%.

Penurunan ROI dapat diakibatkan karena adanya penurunan laba perusahaan dengan jumlah yang sangat besar. ROI yang diperoleh perusahaan tahun 2014 yaitu berkisar -16,323%. Penurunan tersebut dapat terjadi karena perusahaan mengalami penurunan penjualan dan mengakibatkan kerugian. ROI pada tahun 2014 ini merupakan ROI terendah perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Kemudian pada tahun 2015 ROI berkisar -8,755%. Tahun 2016 perusahaan mengalami peningkatan ROI menjadi 2,314%. Kenaikan ROI tersebut dapat diakibatkan karena perusahaan memperoleh laba sedangkan dua tahun sebelumnya perusahaan mengalami kerugian.

Tabel 4.4 ROI TKIM

Tahun	Laba bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	416.633.112	20.841.979.284	1,999
2011	635.327.476	23.179.157.631	2,741
2012	335.009.174	25.806.608.124	1,298
2014	254.157.474	33.555.099.348	0,757
2015	19.930.152	36.838.840.798	0,054
2016	102.312.957	33.305.949.058	0,307

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.4 menunjukkan Tahun 2010 perusahaan memperoleh ROI berkisar 1,999%. Perusahaan pada tahun 2011 mengalami kenaikan ROI menjadi 2,741%. Kenaikan tersebut dapat terjadi karena adanya kenaikan laba yang diperoleh perusahaan. ROI pada tahun 2011 ini menjadi ROI tertinggi yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Kemudian pada tahun 2012 ROI perusahaan menurun menjadi 1,298% karena perusahaan mengalami penurunan laba. Pada tahun 2014 ROI perusahaan berkisar 0,757%, dan pada tahun 2015 perusahaan kembali mengalami penurunan ROI menjadi 0,054%. ROI pada tahun

2015 ini merupakan ROI terendah yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Tahun 2016 perusahaan mengalami kenaikan ROI menjadi 0,307% karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya.

Tabel 4.5 ROI SUGI

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	2.266.092.168	40.819.189.042	5,551
2011	(7.002.181.851)	37.776.864.790	(18,535)
2012	4.713.875.532	3.641.294.613.294	0,129
2014	57.460.049.958	6.926.057.910.288	0,829
2015	(530.631.512.360)	16.955.062.006.644	(3,129)
2016	1.157.564.664.477	6.020.523.601.625	19,227

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.5 menunjukkan Tahun 2010 perusahaan memperoleh ROI berkisar 5,551% dan kemudian tahun 2011 perusahaan mengalami penurunan ROI menjadi -18,535% karena perusahaan mengalami penurunan penjualan dan menyebabkan kerugian. ROI pada tahun 2011 ini merupakan ROI terendah yang dicapai perusahaan selama kurun waktu penelitian. Kemudian pada tahun 2012 ROI perusahaan mengalami kenaikan menjadi 0,129% karena perusahaan mendapatkan laba. Tahun 2014 ROI perusahaan berkisar 0,829%, dan kemudian pada tahun 2015 ROI perusahaan mengalami penurunan menjadi -3,129% karena perusahaan mengalami kerugian yang disebabkan oleh adanya penurunan penjualan. Perusahaan mengalami kenaikan ROI pada tahun 2016 menjadi 19,227% karena perusahaan memperoleh laba yang cukup besar dari tahun sebelumnya. ROI pada tahun 2016 ini merupakan ROI terbesar yang dicapai perusahaan selamakurun waktu penelitian.

Tabel 4.6 ROI INDS

Tahun	Laba bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	70.040.153.312	769.815.562.287	9,098
2011	120.415.120.240	1.139.715.256.754	10,565
2012	134.068.283.255	1.664.779.358.215	8,053
2014	127.819.512.585	2.282.666.078.493	5,599
2015	21.933.819.152	2.553.928.346.219	0,859
2016	49.556.367.334	2.477.272.502.538	2,000

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.6 menunjukkan Tahun 2010 perusahaan memperoleh ROI berkisar 9,098% dan kemudian tahun 2011 perusahaan mengalami kenaikan ROI menjadi 10,565% karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan. ROI pada tahun 2011 ini merupakan ROI tertinggi yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Pada tahun 2012 ROI yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan menjadi 8,053% karena laba yang diperoleh perusahaan tidak meningkat besar dan total aktiva perusahaan juga mengalami kenaikan. Tahun 2014 ROI perusahaan berkisar 5,599% dan kemudian pada tahun 2015 ROI perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,859% karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan. Perusahaan mengalami kenaikan ROI pada tahun 2016 menjadi 2,000% dapat terjadi karena perusahaan memperoleh laba yang cukup besar dari tahun sebelumnya.

Tabel 4.7 ROI BIPI

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Total aktiva (Rp)	ROI (%)
2010	(94.206.000.000)	4.697.479.956.890	(2,005)

2011	(61.433.000.000)	3.763.967.000.000	(1,632)
2012	8.672.000.000	4.479.157.000.000	0,193
2014	103.207.949.670	17.239.713.706.986	0,598
2015	47.554.056.424	18.946.029.575.690	0,251
2016	(2.307.106.351.412)	17.094.044.724.059	(13,496)

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.7 menunjukkan Tahun 2010 perusahaan memperoleh ROI berkisar -2,005% dan kemudian tahun 2011 perusahaan mengalami kenaikan ROI menjadi -1,632% tetapi tetap dalam jumlah minus karena perusahaan mengalami kerugian dan kerugian yang diperoleh perusahaan berkurang dari tahun sebelumnya. Perusahaan mengalami kenaikan ROI pada tahun 2012 menjadi 0,193%. Kenaikan ROI yang diperoleh perusahaan karena perusahaan memperoleh laba. Tahun 2014 perusahaan memperoleh ROI sebesar 0,598% dan ROI tahun 2014 merupakan ROI tertinggi yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Kemudian tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan ROI menjadi 0,25% karena terjadinya penurunan laba dari tahun sebelumnya. Tahun 2016 perusahaan kembali mengalami penurunan ROI menjadi -13,496% karena perusahaan mengalami kerugian dengan jumlah yang cukup besar. ROI tahun 2016 merupakan ROI terendah yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu pengamatan.

Earning per Share (EPS) dihitung selama enam tahun yaitu selama tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah akuisisi dilakukan. Data yang diperlukan dalam perhitungan EPS adalah laba bersih sesudah pajak, saham preferen, dan jumlah saham biasa yang beredar dipasar yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan perusahaan.

Tabel 4.8 EPS APLN

Tahun	Laba bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	281.808.716	0	20.500.000.000	0,014
2011	684.902.756	0	20.500.000.000	0,033
2012	841.290.753	0	20.500.900.000	0,041
2014	980.963.925	0	20.500.900.000	0,048
2015	1.116.763.447	0	20.500.900.000	0,054
2016	961.076.999	0	20.500.900.000	0,047

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.8 menunjukkan EPS perusahaan tahun 2010 berkisar 0,014 dan EPS tahun 2010 merupakan EPS terendah yang dicapai perusahaan selama kurun waktu penelitian. Perusahaan mengalami kenaikan EPS tahun 2011 menjadi 0,033 dikarenakan adanya kenaikan laba yang diperoleh perusahaan. Tahun 2012 Perusahaan mengalami kenaikan EPS menjadi 0,041. Kenaikan EPS tersebut dapat diakibatkan karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Tahun 2014 EPS yang diperoleh perusahaan berkisar 0,048 dan kemudian mengalami kenaikan EPS pada tahun 2015 menjadi 0,054 karena adanya kenaikan laba dari tahun sebelumnya yang diperoleh perusahaan. EPS tahun 2015 merupakan EPS tertinggi perusahaan dalam kurun waktu pengamatan. Perusahaan kemudian mengalami penurunan EPS pada tahun 2016 yang disebabkan karena laba perusahaan menurun dari tahun sebelumnya.

Tabel 4.9 EPS HRUM

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	281.206.000	0	2.700.000.000	0,104
2011	200.516.668	0	2.700.067.500	0,074
2012	161.670.125	0	2.703.545.000	0,060
2014	2.628.331	0	2.703.620.000	0,001
2015	(18.996.829)	0	2.703.620.000	(0,007)
2016	17.979.743	0	2.703.620.000	0,006

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.9 menunjukkan EPS yang diperoleh perusahaan pada tahun 2010 sebesar 0,104 dan EPS tahun 2010 merupakan nilai EPS tertinggi yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Pada tahun 2011 perusahaan mengalami penurunan EPS menjadi 0,074 karena perusahaan mengalami penurunan laba. Pada tahun 2012 perusahaan mengalami penurunan EPS menjadi 0,060. Tahun 2014 nilai EPS yang diperoleh perusahaan sebesar 0,001 dan kemudian tahun 2015 mengalami penurunan menjadi -0,007 yang disebabkan oleh perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2015. Perusahaan mengalami kenaikan EPS pada tahun 2016 menjadi 0,006 karena perusahaan dalam keadaan memperoleh laba.

Tabel 4.10 EPS BYAN

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	780.719.000.000	0	3.333.333.500	234,215
2011	1.924.276.244.695	0	3.333.333.500	577,283
2012	528.699.235.374	0	3.333.333.500	158,609
2014	(2.347.104.855.594)	0	3.333.333.500	(704,131)
2015	(1.127.086.277.336)	0	3.333.333.500	(338,126)
2016	255.115.065.094	0	3.333.333.500	76,534

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.10 menunjukkan EPS perusahaan pada tahun 2010 sebesar 234,215 dan kemudian mengalami kenaikan ditahun 2011 menjadi 577,283. EPS pada tahun 2011 merupakan EPS tertinggi yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Tahun 2012 perusahaan mengalami penurunan EPS menjadi 158,609. Penurunan tersebut dapat disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan menurun dari tahun sebelumnya dengan jumlah yang cukup besar. Pada tahun 2014 nilai EPS perusahaan sebesar -704,131 karena perusahaan mengalami kerugian dengan jumlah yang cukup besar. Dalam kurun waktu

penelitian EPS tahun 2014 merupakan nilai EPS terendah yang diperoleh perusahaan. Kemudian pada tahun 2015 perusahaan tetap mengalami kerugian tetapi kerugian yang dialami perusahaan tahun 2015 lebih kecil daripada tahun sebelumnya namun EPS yang diperoleh perusahaan masih bernilai minus yaitu - 338,126. Perusahaan mengalami kenaikan EPS pada tahun 2016 menjadi 76,534 yang disebabkan karena perusahaan mendapatkan laba.

Tabel 4.11 EPS TKIM

Tahun	Laba bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	416.633.112	0	1.335.702.240	0,312
2011	635.327.476	0	1.335.702.240	0,475
2012	335.009.174	0	1.335.702.240	0,251
2014	254.157.474	0	2.761.404.480	0,095
2015	19.930.152	0	2.761.404.522	0,007
2016	102.312.957	0	2.761.404.527	0,038

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.11 menunjukkan EPS yang diperoleh perusahaan pada tahun 2010 sebesar 0,312 dan kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,475 pada tahun 2011. EPS tahun 2011 merupakan nilai EPS tertinggi yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu pengamatan. Tahun 2012 nilai EPS yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan menjadi 0,251. Penurunan EPS tersebut terjadi karena perusahaan mengalami penurunan laba dalam jumlah yang cukup besar dari tahun sebelumnya. Tahun 2014 perusahaan memperoleh nilai EPS sebesar 0,095 dan mengalami penurunan menjadi 0,007 pada tahun 2015 karena laba yang diperoleh perusahaan menurun dengan jumlah yang sangat besar dari tahun sebelumnya. EPS tahun 2015 merupakan nilai EPS terendah yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Perusahaan mengalami kenaikan EPS pada tahun 2016

menjadi 0,038 yang dapat terjadi karena perusahaan mengalami kenaikan laba dari tahun sebelumnya dengan jumlah yang cukup besar.

Tabel 4.12 EPS SUGI

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	2.266.092.168	0	404.537.500	5,601
2011	(7.002.181.851)	0	404.537.500	(17,309)
2012	4.713.875.532	0	24.676.787.506	0,191
2014	57.460.049.958	0	24.677.394.849	2,328
2015	(530.631.512.360)	0	24.811.541.414	(21,386)
2016	1.157.564.664.477	0	24.811.541.414	46,654

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.12 menunjukkan EPS yang diperoleh perusahaan tahun 2010 sebesar 5,601 dan mengalami penurunan menjadi -17,309 pada tahun 2011. Penurunan EPS tersebut dapat terjadi karena perusahaan mengalami rugi pada tahun 2011. Kemudian pada tahun 2012 perusahaan mengalami kenaikan EPS menjadi 0,191 yang dapat terjadi karena perusahaan memperoleh laba. Tahun 2014 perusahaan memperoleh nilai EPS sebesar 2,328 dan kemudian mengalami penurunan menjadi -21,386 pada tahun 2015. Penurunan nilai EPS tersebut dapat diakibatkan karena perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2015. EPS tahun 2015 merupakan nilai EPS terendah yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu pengamatan. Kemudian pada tahun 2016 perusahaan mengalami kenaikan EPS menjadi 46,654. Kenaikan EPS tersebut dapat terjadi karena adanya

kenaikan laba yang diperoleh perusahaan dengan jumlah yang cukup besar dari tahun sebelumnya.

Tabel 4.13 EPS INDS

Tahun	Laba bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	70.040.153.312	0	37.500.000	1.868,737
2011	120.415.120.240	0	255.000.000	472,216
2012	134.068.283.255	0	315.000.000	425,613
2014	127.819.512.585	0	656.249.710	194,772
2015	21.933.819.152	0	656.249.710	33,423
2016	49.556.367.334	0	656.249.710	75,514

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.13 menunjukkan nilai perolehan EPS dari tahun 2010 sampai 2016. Nilai EPS yang diperoleh perusahaan tahun 2010 sebesar 1.868,737. EPS tahun 2010 merupakan nilai EPS tertinggi yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Kemudian pada tahun 2011 perusahaan mengalami penurunan EPS menjadi 472,216. Penurunan EPS dapat terjadi karena kenaikan laba diikuti dengan kenaikan jumlah saham beredar perusahaan yang cukup besar. Tahun 2012 perusahaan mengalami penurunan menjadi 425,613. Tahun 2014 perusahaan memperoleh nilai EPS sebesar 194,772 dan kemudian mengalami penurunan EPS tahun 2015 menjadi 33,423. Penurunan EPS tersebut dapat terjadi karena laba yang diperoleh perusahaan menurun drastis dari tahun sebelumnya. EPS tahun 2015 merupakan nilai EPS terendah yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Perusahaan kemudian mengalami kenaikan EPS pada tahun 2016 menjadi 75,514.

Tabel 4.14 EPS BIPI

Tahun	Laba/ Rugi bersih setelah pajak (Rp)	Saham preferen	Saham biasa yang beredar	EPS
2010	(94.206.000.000)	0	30.075.744.065	(3,132)
2011	(61.433.000.000)	0	30.075.744.452	(2,042)

2012	8.672.000.000	0	35.213.021.254	0,246
2014	103.207.949.670	0	36.508.170.014	2,827
2015	47.554.056.424	0	36.508.170.014	1,302
2016	(2.307.106.351.412)	0	36.508.170.014	(63,194)

Sumber: Data diolah (2018)

Tabel 4.14 menunjukkan Nilai EPS yang diperoleh perusahaan tahun 2010 sebesar -3,132 dan tahun 2011 sebesar -2,042. Perolehan nilai EPS tersebut dapat terjadi karena perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2010 dan 2011. Kemudian pada tahun 2012 perusahaan mengalami kenaikan EPS menjadi 0,246 karena perusahaan memperoleh laba. Tahun 2014 nilai EPS perusahaan sebesar 2,827 dan merupakan nilai EPS tertinggi yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu penelitian. Perusahaan mengalami penurunan EPS tahun 2015 menjadi 1,302. Penurunan nilai EPS terjadi lagi pada tahun 2016 karena perusahaan mengalami kerugian jumlah yang sangat besar dari tahun-tahun sebelumnya. EPS tahun 2016 merupakan nilai EPS terendah yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu penelitian.

Abnormal return perusahaan dihitung terpisah dari ROI dan EPS perusahaan karena perhitungan antara ROI dan EPS dengan *abnormal return berbeda*. ROI dan EPS dihitung berdasarkan laporan keuangan tahunan, sedangkan *abnormal return* dihitung berdasarkan harga saham penutupan harian. Harga pasar harian yang digunakan pada penelitian ini menggunakan harga IHSG sebagai harga pasar.

Tabel 4.15 Abnormal Return sebelum Akuisisi

Hari ke-	Abnormal Return APLN Sebelum	Abnormal Return HRUM Sebelum	Abnormal Return BYAN Sebelum	Abnormal Return TKIM Sebelum	Abnormal Return SUGI Sebelum	Abnormal Return INDS Sebelum	Abnormal Return BIPI Sebelum	Terendah	Tertinggi	Rata-rata
-30	0,04749	0,02609	0,00698	-0,00276	0,00310	0,03860	-0,00263	-0,00276	0,04749	0,01670
-29	-0,01221	-0,00086	0,04333	0,00478	0,02486	0,00580	0,06161	-0,01221	0,06161	0,01819
-28	-0,00627	0,00830	-0,00793	0,01970	0,01039	-0,01041	0,02175	-0,01041	0,02175	0,00508
-27	-0,02638	-0,02448	0,01903	-0,00153	-0,03212	-0,03389	0,00557	-0,03389	0,03212	-0,00422
-26	-0,01003	-0,01267	0,00239	0,01132	0,00149	0,00981	-0,01349	-0,01349	0,01132	-0,00160
-25	-0,00436	-0,03551	-0,03146	-0,00058	0,02291	-0,00690	-0,01266	-0,03551	0,02291	-0,00979
-24	-0,01359	-0,00501	-0,01918	-0,00592	0,00038	0,00852	-0,03168	-0,03168	0,00852	-0,00950
-23	-0,01018	0,02713	-0,02390	0,08140	0,03505	-0,05398	-0,02218	-0,05398	0,08140	0,00476
-22	0,01031	-0,01720	0,00192	-0,07183	0,04845	-0,04976	0,01488	-0,07183	0,04845	-0,00903
-21	-0,00999	0,01189	0,00345	-0,00101	-0,01477	0,00753	-0,00434	-0,01477	0,01189	-0,00103
-20	0,00769	0,00645	0,03205	-0,02780	-0,01915	0,01206	-0,02540	-0,02780	0,03205	-0,00201
-19	-0,01640	0,01570	0,00571	0,00455	-0,01352	0,05760	0,02317	-0,01640	0,05760	0,01097
-18	-0,00460	0,04808	-0,00456	0,00311	0,02237	0,02175	0,03682	-0,00460	0,04808	0,01757
-17	0,00049	0,01512	0,03670	0,01425	-0,02654	0,00554	-0,02229	-0,02654	0,03670	0,00332
-16	-0,01066	0,01199	0,00672	0,07800	-0,00097	0,05295	0,01860	-0,01066	0,07800	0,02238
-15	0,01893	-0,00790	-0,02370	0,03701	0,01717	-0,02002	-0,00330	-0,02370	0,03701	0,00260

Lanjutan Tabel 4.15 *Abnormal Return* sebelum Akuisisi

-14	0,01310	-0,01266	-0,02804	-0,02085	-0,00530	-0,03981	-0,01723	-0,03981	0,01310	-0,01583
-13	-0,01654	0,01920	-0,01302	0,00060	-0,01770	0,00200	-0,02028	-0,02028	0,01920	-0,00653
-12	-0,00967	-0,02048	-0,00056	-0,00530	-0,00572	0,04380	-0,00019	-0,02048	0,04380	0,00027
-11	0,00129	-0,06578	0,00208	0,01751	-0,03097	-0,00435	0,01262	-0,06578	0,01751	-0,00966
-10	0,05817	-0,03394	-0,01433	-0,04464	-0,00165	0,00995	-0,03250	-0,04464	0,05817	-0,00842
-9	0,04131	-0,03411	-0,00200	-0,02096	-0,00435	0,00957	-0,00688	-0,03411	0,04131	-0,00249
-8	-0,01428	-0,02753	-0,00084	-0,01915	-0,01080	0,00356	-0,00959	-0,02753	0,00356	-0,01123
-7	-0,03402	0,02475	0,01641	-0,00983	0,00102	0,00182	0,06731	-0,03402	0,06731	0,00964
-6	0,02430	-0,04968	-0,02560	0,07544	-0,01019	0,01860	-0,00875	-0,04968	0,07544	0,00345
-5	-0,00400	0,01058	0,01709	0,00337	-0,02375	0,02936	-0,02797	-0,02797	0,02936	0,00067
-4	0,09478	0,00244	0,00257	0,09511	0,01860	0,00632	-0,01315	-0,01315	0,09511	0,02952
-3	0,02553	-0,05043	0,01000	-0,02863	0,00457	0,00383	0,00244	-0,05043	0,02553	-0,00467
-2	0,02541	-0,05480	0,01083	0,00624	0,01134	0,00845	-0,00656	-0,05480	0,02541	0,00013
-1	0,02410	0,04166	-0,00612	0,01186	0,02326	0,02874	-0,01540	-0,01540	0,04166	0,01544

Sumber: Data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.15 maka dapat diketahui bahwa nilai minimum pada hari t-30 sebesar -0,00276 pada perusahaan TKIM, pada t-29 nilai minimum sebesar -0,01221 pada perusahaan APLN, pada t-28 nilai minimum sebesar -0,01041 pada perusahaan INDS, pada t-27 nilai minimum sebesar -0,03389 pada perusahaan INDS, pada t-26 nilai minimum sebesar -0,01349 pada perusahaan BIPI, pada t-25 nilai minimum sebesar -0,03551 pada perusahaan HRUM, pada t-24 nilai minimum sebesar -0,03168 pada perusahaan BIPI, pada t-23 nilai minimum sebesar -0,05398 pada INDS, pada t-22 nilai minimum sebesar -0,07183 pada perusahaan TKIM, pada t-21 nilai minimum sebesar -0,01477 pada perusahaan SUGI, pada t-20 nilai minimum sebesar -0,02780 pada perusahaan TKIM, pada t-19 nilai minimum sebesar -0,01640 pada perusahaan APLN, pada t-18 nilai minimum sebesar -0,00460 pada perusahaan APLN, pada t-17 nilai minimum sebesar -0,02654 pada perusahaan SUGI, pada t-16 nilai minimum sebesar -0,01066 pada perusahaan APLN, pada t-15 nilai minimum sebesar -0,02370 pada perusahaan BYAN, pada t-14 nilai minimum sebesar -0,03981 pada perusahaan INDS, pada t-13 nilai minimum sebesar -0,02028 pada perusahaan BIPI, pada t-12 nilai minimum sebesar -0,02048 pada perusahaan HRUM, pada t-11 nilai minimum sebesar -0,06578 pada perusahaan HRUM, pada t-10 nilai minimum sebesar -0,04464 pada perusahaan TKIM, pada t-9 nilai minimum sebesar -0,03411 pada perusahaan HRUM, pada t-8 nilai minimum sebesar -0,02753 pada perusahaan HRUM, pada t-7 nilai minimum sebesar -0,03402 pada perusahaan APLN, pada t-6 nilai minimum sebesar -0,04968 pada perusahaan HRUM, pada t-5 nilai minimum sebesar -0,02797 pada perusahaan BIPI, pada t-

4 nilai minimum sebesar -0,01315 pada perusahaan BIPI, pada t-3 nilai minimum sebesar -0,05043 pada perusahaan HRUM, t-2 nilai minimum sebesar -0,05480 pada perusahaan HRUM, dan t-1 nilai minimum sebesar -0,01540 pada perusahaan BIPI. Nilai minimum tersebut merupakan nilai terendah dari seluruh sampel yaitu 7 perusahaan selama 30 hari sebelum pengumuman akuisisi. Hasil nilai minimum yang didapatkan oleh setiap perusahaan bertanda negatif karena nilai *return* saham harian lebih kecil dibandingkan nilai ekspektasi *return* (IHSG).

Nilai maksimum pada t-30 sebesar 0,04749 pada perusahaan APLN, nilai maksimum pada t-29 sebesar 0,06161 pada perusahaan BIPI, pada t-28 nilai maksimum sebesar 0,02175 pada perusahaan BIPI, pada t-27 nilai maksimum sebesar 0,03212 pada perusahaan SUGI, pada t-26 nilai maksimum sebesar 0,01132 pada perusahaan TIKM, pada t-25 nilai maksimum sebesar 0,02291 pada perusahaan SUGI, pada t-24 nilai maksimum sebesar 0,00852 pada perusahaan INDS, pada t-23 nilai maksimum sebesar 0,08140 pada perusahaan TKIM, pada t-22 nilai maksimum sebesar 0,04845 pada perusahaan SUGI, pada t-21 nilai maksimum sebesar 0,01189 pada perusahaan HRUM, pada t-20 nilai maksimum sebesar 0,03205 pada perusahaan BYAN, pada t-19 nilai maksimum sebesar 0,05760 pada perusahaan INDS, pada t-18 nilai maksimum sebesar 0,04808 pada perusahaan HRUM, pada t-17 nilai maksimum sebesar 0,03670 pada perusahaan BYAN, pada t-16 nilai maksimum sebesar 0,07800 pada perusahaan TKIM, pada t-15 nilai maksimum sebesar 0,03701 pada perusahaan TKIM, pada t-14 nilai maksimum sebesar 0,01310 pada perusahaan APLN, pada t-13 nilai maksimum sebesar 0,01920 pada perusahaan HRUM, pada t-12 nilai maksimum sebesar

0,04380 pada perusahaan INDS, pada t-11 nilai maksimum sebesar 0,01751 pada perusahaan TKIM, pada t-10 nilai maksimum sebesar 0,05817 pada perusahaan APLN, pada t-9 nilai maksimum sebesar 0,04131 pada perusahaan APLN, pada t-8 nilai maksimum sebesar 0,00356 pada perusahaan INDS, pada t-7 nilai 0,06731 pada perusahaan BIPI, pada t-6 nilai maksimum sebesar 0,07544 pada perusahaan TKIM, pada t-5 nilai maksimu sebesar 0,02936 pada perusahaan INDS, pada t-4 nilai maksimum sebesar 0,09511 pada perusahaan TKIM, pada t-3 nilai maksimum sebesar 0,02553 pada perusahaan APLN, pada t-2 nilai maksimum sebesar 0,02541 pada perusahaan APLN, dan pada t-1 nilai maksimum sebesar 0,04166 pada perusahaan HRUM. Nilai maksimum merupakan nilai tertinggi dari seluruh sampel yaitu 7 perusahaan selama 30 hari sebelum pengumuman akuisisi. Hasil nilai maksimum yang didapatkan oleh setiap perusahaan bertanda positif karena nilai aktual *return* lebih besar dibandingkan nilai ekspektasi *return*.

Rata-rata *abnormal return* perhari dari seluruh sampel yaitu 7 perusahaan selama periode sebelum pengumuman akuisisi yaitu pada t-30 sebesar 0,01670, pada t-29 sebesar 0,01819, pada t-28 sebesar 0,00508, pada t-27 sebesar -0,00422, pada t-26 sebesar -0,00160, pada t-25 sebesar -0,00979, pada t-24 sebesar -0,00950, pada t-23 sebesar 0,00476, pada t-22 sebesar -0,00903, pada t-21 sebesar -0,00103, pada t-20 sebesar -0,00201, pada t-19 sebesar 0,01097, pada t-18 sebesar 0,01757, pada t-17 sebesar 0,00332, pada t-16 sebesar 0,02238, pada t-15 sebesar 0,00260, pada t-14 sebesar -0,01583, pada t-13 sebesar -0,00653, pada t-12 sebesar 0,00027, pada t-11 sebesar -0,00966, pada t-10 sebesar -0,00842, pada t-9 sebesar -0,00249, pada t-8 sebesar -0,01123, pada t-7 sebesar 0,00964, pada t-6

sebesar 0,00345, pada t-5 sebesar 0,00067, pada t-4 sebesar 0,02952, pada t-3 sebesar -0,00467, pada t-2 sebesar 0,00013, dan pada t-1 sebesar 0,01544.



Tabel 4.16 Abnormal Return sesudah Akuisisi

Sesudah	Abnormal Return APLN Sesudah	Abnormal Return HRUM Sesudah	Abnormal Return BYAN Sesudah	Abnormal Return TKIM Sesudah	Abnormal Return SUGI Sesudah	Abnormal Return INDS Sesudah	Abnormal Return BIPI Sesudah	Terdah	Tertinggi	Rata-rata
1	-0,00688	0,04192	-0,00978	0,03698	-0,00404	-0,13387	-0,02261	-0,13387	0,04192	-0,01404
2	-0,00342	0,02315	-0,00355	-0,00165	0,01313	-0,01868	-0,05696	-0,05696	0,02315	-0,0068543
3	-0,00412	-0,03605	0,00926	-0,03814	0,00436	-0,01624	0,01764	-0,03814	0,01764	-0,0090414
4	0,03816	0,01237	-0,02548	-0,00464	-0,0207	-0,00263	0,0056	-0,02548	0,03816	0,0003829
5	-0,03403	-0,00161	0,01052	-0,01597	-0,00707	0,00328	0,01568	-0,03403	0,01568	-0,0041714
6	-0,01345	-0,0338	-0,01716	0,01203	0,00461	-0,01315	-0,00551	-0,0338	0,01203	-0,00949
7	0,03996	-0,06223	0,00272	-0,00062	0,00328	0,02242	-0,00211	-0,06223	0,03996	0,0004886
8	-0,03313	-0,00627	0,06293	-0,01375	-0,00179	-0,01565	0,03191	-0,03313	0,06293	0,0034643
9	-0,01767	0,00829	0,03212	0,01051	-0,01688	-0,02575	0,01416	-0,02575	0,03212	0,0006829
10	0,01739	0,01085	-0,01041	0,01137	0,03889	-0,0079	-0,00249	-0,01041	0,03889	0,0082429
11	0,18308	-0,00753	0,01115	0,01202	0,01434	-0,00594	-0,00856	-0,00856	0,18308	0,0283657
12	-0,26896	-0,01754	0,04263	0,00617	-0,01676	0,0034	0,00209	-0,26896	0,04263	-0,0355671
13	-0,03518	-0,01838	0,03882	0,01303	-0,00393	-0,00695	0,00264	-0,03518	0,03882	-0,0017071
14	0,03264	0,00961	0,03709	0,02431	-0,00612	0,01429	-0,01672	-0,01672	0,03709	0,0135857
15	-0,0109	-0,00098	-0,0674	-0,02953	-0,00695	-0,01709	0,00209	-0,0674	0,00209	-0,01868
16	-0,00452	0,00152	-0,01221	0,0076	0,01463	-0,03005	-0,00942	-0,03005	0,01463	-0,0046357

Lanjutan Tabel 4.16 *Abnormal Return* sesudah Akuisisi

17	-0,02125	0,00932	-0,00016	0,02672	0,00351	-0,00686	-0,00379	-0,02125	0,02672	0,00107
18	-0,00613	0,00326	0,02912	0,09334	-0,01063	0,03789	0,01797	-0,01063	0,09334	0,0235457
19	0,02267	-0,00086	-0,01531	-0,00653	-0,0187	0,05413	-0,02415	-0,02415	0,05413	0,0016071
20	-0,02346	-0,00612	0,02175	0,00931	-0,00211	0,0157	-0,0017	-0,02346	0,02175	0,00191
21	-0,01264	-0,06347	0,05252	-0,02758	0,00605	0,00504	-0,01341	-0,06347	0,05252	-0,0076414
22	0,01139	-0,04149	-0,0053	-0,01184	0,00846	-0,01906	-0,00108	-0,04149	0,01139	-0,0084171
23	-0,01079	-0,00355	-0,0292	-0,00741	0,02503	-0,01678	0,01081	-0,0292	0,02503	-0,0045557
24	0,0397	0,06926	-0,05263	0,01145	0,0173	-0,02521	-0,01253	-0,05263	0,06926	0,00676
25	-0,01758	0,00699	0,05395	-0,00594	-0,01296	-0,00817	-0,00736	-0,01758	0,05395	0,0012757
26	0,07951	-0,01943	-0,00165	0,00976	-0,00598	0,00782	0,02415	-0,01943	0,07951	0,0134543
27	-0,02759	0,04984	-0,01052	-0,00695	-0,03015	-0,01105	-0,00431	-0,03015	0,04984	-0,0058186
28	0,01469	0,04272	-0,0149	-0,00083	0,00209	0,00414	0,00552	-0,0149	0,04272	0,0076329
29	-0,00734	0,01198	0,02541	0,00253	-0,01465	0,00826	0,00648	-0,01465	0,02541	0,0046671
30	0,02494	-0,00457	0,02393	-0,02054	0,02524	-0,01522	0,00156	-0,02054	0,02524	0,0050486

Sumber: Data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.16 maka dapat diketahui bahwa nilai minimum pada hari t+1 sebesar -0,13387 pada perusahaan INDS, pada t+2 nilai minimum sebesar -0,05696 pada perusahaan BIPI, pada t+3 nilai minimum sebesar -0,03814 pada perusahaan TKIM, pada t+4 nilai minimum sebesar -0,02548 pada perusahaan BYAN, pada t+5 nilai minimum sebesar -0,03403 pada perusahaan APLN, pada t+6 nilai minimum sebesar -0,0338 pada perusahaan HRUM, pada t+7 nilai minimum sebesar -0,06223 pada perusahaan HRUM, pada t+8 nilai minimum sebesar -0,03313 pada perusahaan APLN, pada T+9 nilai minimum sebesar -0,02575 pada perusahaan INDS, pada t+10 nilai minimum sebesar -0,01041 pada perusahaan BYAN, pada t+11 nilai minimum sebesar -0,00856 pada perusahaan BIPI, pada t+12 nilai minimum sebesar -0,26896 pada perusahaan APLN, pada t+13 nilai minimum sebesar -0,03518 pada perusahaan APLN, pada t+14 nilai minimum sebesar -0,01672 pada perusahaan BIPI, pada t+15 nilai minimum sebesar -0,0674 pada perusahaan BYAN, pada t+16 nilai minimum sebesar -0,03005 pada perusahaan INDS, pada t+17 nilai minimum sebesar -0,02125 pada perusahaan APLN, pada t+18 nilai minimum sebesar -0,01063 pada perusahaan SUGI, pada t+19 nilai minimum sebesar -0,02415 pada perusahaan BIPI, pada t+20 nilai minimum sebesar -0,02346 pada perusahaan APLN, pada t+21 nilai minimum sebesar -0,06347 pada perusahaan HRUM, pada t+22 nilai minimum sebesar -0,04149 pada perusahaan HRUM, pada t+23 nilai minimum sebesar -0,0292 pada perusahaan BYAN, pada t+24 nilai minimum sebesar -0,05263 pada perusahaan BYAN, pada t+25 nilai minimum sebesar -0,01758 pada perusahaan APLN, pada t+26 nilai minimum sebesar -0,01943 pada perusahaan HRUM, pada

t+27 nilai minimum sebesar -0,03015 pada perusahaan SUGI, pada t+28 nilai minimum sebesar -0,0149 pada perusahaan BYAN, t+29 nilai minimum sebesar -0,01465 pada perusahaan SUGI, dan t+30 nilai minimum sebesar -0,02054 pada perusahaan TKIM. Nilai minimum tersebut merupakan nilai terendah dari seluruh sampel yaitu 7 perusahaan selama 30 hari sesudah pengumuman akuisisi. Hasil nilai minimum yang didapatkan oleh setiap perusahaan bertanda negatif karena nilai *return* saham harian lebih kecil dibandingkan nilai ekspektasi *return* (IHSG).

Berdasarkan tabel 4.16 maka dapat diketahui bahwa nilai maksimum pada hari t+1 sebesar 0,04192 pada perusahaan HRUM, pada t+2 nilai maksimum sebesar 0,02315 pada perusahaan HRUM, pada t+3 nilai maksimum sebesar 0,01764 pada perusahaan BIPI, pada t+4 nilai maksimum sebesar 0,03816 pada perusahaan APLN, pada t+5 nilai maksimum sebesar 0,01568 pada perusahaan BIPI, pada t+6 nilai maksimum sebesar 0,01203 pada perusahaan TKIM, pada t+7 nilai maksimum sebesar 0,03996 pada perusahaan APLN, pada t+8 nilai maksimum sebesar 0,06293 pada perusahaan BYAN, pada T+9 nilai maksimum sebesar 0,03212 pada perusahaan BYAN, pada t+10 nilai maksimum sebesar 0,03889 pada perusahaan SUGI, pada t+11 nilai maksimum sebesar 0,18308 pada perusahaan APLN, pada t+12 nilai maksimum sebesar 0,04263 pada perusahaan BYAN, pada t+13 nilai maksimum sebesar 0,03882 pada perusahaan BYAN, pada t+14 nilai maksimum sebesar 0,03709 pada perusahaan BYAN, pada t+15 nilai maksimum sebesar 0,00209 pada perusahaan BIPI, pada t+16 nilai maksimum sebesar 0,01463 pada perusahaan SUGI, pada t+17 nilai maksimum

sebesar 0,02672 pada perusahaan TKIM, pada t++18 nilai maksimum sebesar 0,09334 pada perusahaan TKIM, pada t++19 nilai maksimum sebesar 0,05413 pada perusahaan INDS, pada t++20 nilai maksimum sebesar 0,02175 pada perusahaan BYAN, pada t++21 nilai maksimum sebesar 0,05252 pada perusahaan BYAN, pada t++22 nilai maksimum sebesar 0,01139 pada perusahaan APLN, pada t++23 nilai maksimum sebesar 0,02503 pada perusahaan SUGI, pada t++24 nilai maksimum sebesar 0,06926 pada perusahaan HRUM, pada t++25 nilai maksimum sebesar 0,05395 pada perusahaan BYAN, pada t++26 nilai maksimum sebesar 0,07951 pada perusahaan APLN, pada t++27 nilai maksimum sebesar 0,04984 pada perusahaan APLN, pada t++28 nilai maksimum sebesar 0,04272 pada perusahaan HRUM, t++29 nilai maksimum sebesar 0,02541 pada perusahaan BYAN, dan t++30 nilai maksimum sebesar 0,02524 pada perusahaan SUGI. Nilai maksimum merupakan nilai tertinggi dari seluruh sampel yaitu 7 perusahaan selama 30 hari sesudah pengumuman akuisisi. Hasil nilai maksimum yang didapatkan oleh setiap perusahaan bertanda positif karena nilai aktual *return* lebih besar dibandingkan nilai ekspektasi *return*.

Rata-rata *abnormal return* perhari dari seluruh sampel yaitu 7 perusahaan selama periode sesudah pengumuman akuisisi yaitu pada t+1 sebesar -0,01404, pada t+2 sebesar -0,0068543, pada t+3 sebesar -0,0090414, pada t+4 sebesar 0,0003829, pada t+5 sebesar -0,0041714, pada t+6 sebesar -0,00949, pada t+7 sebesar 0,0004886, pada t+8 sebesar 0,0034643, pada t+9 sebesar 0,0006829, pada t+10 sebesar 0,0082429, pada t+11 sebesar 0,0283657, pada t+12 sebesar -0,0355671, pada t+13 sebesar -0,0017071, pada t+14 sebesar 0,0135857, pada

t+15 sebesar -0,01868, pada t+16 sebesar -0,0046357, pada t+17 sebesar 0,00107, pada t+18 sebesar 0,0235457, pada t+19 sebesar 0,0016071, pada t+20 sebesar 0,00191, pada t+21 sebesar -0,0076414, pada t+22 sebesar -0,0084171, pada t+23 sebesar -0,0045557, pada t+24 sebesar 0,00676, pada t+25 sebesar 0,0012757, pada t+26 sebesar 0,0134543, pada t+27 sebesar -0,0058186, pada t+28 sebesar 0,0076329, pada t+29 sebesar 0,0046671, dan pada t+30 sebesar 0,0050486.

1. Uji Normalitas

Hasil perhitungan ROI, EPS dan *Abnormal return* dihitung distribusi normalitasnya dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov Test* dengan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikansi (α) = 0,05. Uji dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal akan dihitung atau diuji menggunakan uji parametik *Paired sample t test*, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal akan dihitung dengan uji non parametik yaitu *Wilcoxon signed rank test*. Berikut adalah ringkasan hasil uji normalitas ROI, EPS dan *abnormal return*. Hipotesis yang digunakan :

H_0 : residual tersebar normal

H_1 : residual tidak tersebar normal

Jika nilai **sig.** (*p-value*) > 0,05 maka H_0 diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Tabel 4.17 Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROI Sebelum	0.155	14	.200*	0.937	14	0.382
ROI Sesudah	0.144	14	.200*	0.949	14	0.541
EPS Sebelum	0.207	14	.109*	0.913	14	0.225
EPS Sesudah	0.233	14	.075*	0.855	14	0.096
<i>Abnormal return</i> Sebelum	0.247	14	.065*	0.847	14	0.076
<i>Abnormal return</i> Sesudah	0.216	14	.099*	0.883	14	0.195

Sumber: Output SPSS (2018)

Tabel 4.17 menunjukkan ringkasan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov Test* dengan tingkat signifikan (α) = 0,05. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa sig. ROI sebelum akuisisi sebesar 0.382 dan setelah akuisisi 0.541. EPS sebelum akuisisi dengan tingkat sig. 0,225 dan setelah akuisisi sig. 0,096. Abnormal return sebelum akuisisi dengan tingkat sig. 0,076 dan setelah akuisisi sig. 0,195. Sig. ROI, EPS dan *abnormal return* > (α) = 0,05, dengan demikian H_0 untuk . ROI, EPS dan *abnormal return* diterima, yang artinya data berdistribusi normal. Data yang berdistribusi normal selanjutnya akan diuji dengan menggunakan *Paired sample t test*.

2. Uji Hipotesis 1

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan tingkat ROI pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah akuisisi. Uji hipotesis dilakukan menggunakan uji parametik *Paired sample t test* karena data berdistribusi normal. Uji *Paired sample t test* dilakukan dengan menggunakan SPSS 22. Hipotesis penelitian:

H_0 : Rata-rata ROI sebelum akuisisi dan ROI setelah akuisisi adalah sama (berbeda secara tidak nyata / tidak signifikan).

H_1 : Rata-rata ROI sebelum akuisisi dan ROI setelah akuisisi adalah tidak sama (berbeda secara nyata / signifikan).

Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan perbandingan antara t hitung dengan t tabel. Jika t hitung > t tabel atau $-t$ hitung < $-t$ tabel maka perbedaannya signifikan dan berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sedangkan jika t

hitung $< t$ tabel atau $-t$ hitung $> -t$ tabel maka perbedaannya tidak signifikan dan berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.18 Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROI sebelum	11,930	21	20,884	4,557
ROI sesudah	-148,686	21	682,914	149,024

Sumber: Output SPSS (2018)

Dari tabel 4.18 dapat diperoleh hasil analisis bahwa tingkat mean (rata-rata) ROI sebelum akuisisi adalah 11,930 dan mean ROI sesudah akuisisi adalah -148,686. Hasil uji menunjukkan bahwa mean ROI sebelum lebih besar daripada mean ROI sesudah akuisisi.

Tabel 4.19 Paired Samples Test

Paired Differences								
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 ROI Sebelum - ROI Sesudah	160.616	676.261	147.572	-147.215	468.446	1.088	20	0.289

Sumber: Output SPSS (2018)

Berdasarkan tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk data ROI sebelum dan ROI sesudah adalah 1,088 dengan probabilitas (sig.) sebesar 0,289 dimana $0,289 > 0,05$ menunjukkan H_0 diterima. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai t hitung ROI sebesar 1,088 dengan nilai sig. sebesar 0.289 sedangkan t tabel dengan derajat bebas sebesar 20 dan $\alpha = 5\%$ sebesar 2,086. Karena t hitung lebih kecil daripada t tabel atau nilai sig. ($0,289 > 0,05$) maka H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan pengaruh yang signifikan antara data ROI sebelum dan data ROI sesudah akuisisi.

3. Uji Hipotesis II

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan tingkat EPS pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah akuisisi. Uji hipotesis dilakukan menggunakan uji parametik *Paired sample t test* karena data berdistribusi normal. Uji *Paired sample t test* dilakukan dengan menggunakan SPSS 22. Berikut adalah hasil uji *Paired sample t test*:

Tabel 4.20 Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 EPS sebelum	177,219	21	427,223	93,228
EPS sesudah	-33,009	21	179,514	39,173

Sumber: Output SPSS (2018)

Dari tabel 4.20 dapat diperoleh hasil analisis bahwa tingkat mean (rata-rata) EPS sebelum akuisisi adalah 177,219 dan mean EPS sesudah akuisisi adalah -33,009. Hasil uji menunjukkan bahwa mean EPS sebelum lebih besar daripada mean EPS sesudah akuisisi.

Tabel 4. 21 Paired Samples Test

Paired Differences								
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 EPS Sebelum – EPS Sesudah	210.228	442.754	96.617	8.689	411.767	2.176	20	0.042

Sumber: Output SPSS (2018)

Berdasarkan tabel 4.21 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk data EPS sebelum dan EPS sesudah adalah 2,176 dengan probabilitas (sig.) sebesar 0,042 dimana $0,289 < 0,05$ menunjukkan H_0 ditolak. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai t hitung EPS sebesar 2,176 dengan nilai sig. sebesar 0,042 sedangkan t tabel

dengan derajat bebas sebesar 20 dan $\alpha = 5\%$ sebesar 2,086. Karena t hitung lebih besar daripada t tabel atau nilai sig. (0,042) < 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan pengaruh yang signifikan antara data EPS sebelum dan data EPS sesudah akuisisi.

4. Uji Hipotesis III

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji atau membuktikan pernyataan tentang adanya perbedaan tingkat *abnormal return* pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah akuisisi. Uji hipotesis dilakukan menggunakan uji parametik *Paired sample t test* karena data berdistribusi normal. Uji *Paired sample t test* dilakukan dengan menggunakan SPSS 22. Adapun ketentuan pengambilan keputusan didasarkan pada beberapa ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis:

H_0 = tidak ada perbedaan pengaruh antara data *Abnormal Return* sebelum dan data *Abnormal Return* sesudah akuisisi.

H_1 = ada perbedaan pengaruh antara data *Abnormal Return* sebelum dan data *Abnormal Return* sesudah akuisisi.

Tabel 4.22 Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 <i>abnormal return</i> sebelum - <i>abnormal return</i> sesudah	0,0022	210	0,0003	0,0018
	-0,0003	210	0,0001	0,0023

Sumber: Output SPSS (2018)

Dari tabel 4.24 dapat diperoleh hasil analisis bahwa tingkat mean (rata-rata) *abnormal return* sebelum akuisisi adalah 0,0022 dan mean *abnormal return* sesudah akuisisi adalah -0,0003. Hasil uji menunjukkan bahwa mean *abnormal return* sebelum lebih besar daripada mean *abnormal return* sesudah akuisisi.

Tabel 4.23 Paired Samples Test

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 <i>abnormal return</i> sebelum - <i>abnormal return</i> sesudah	0.002436	0.044366	0.003062	0.003599	0.008472	1.996	209	0.033

Sumber: Output SPSS (2018)

Berdasarkan tabel 4.25 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk data *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah adalah 1,996 dengan probabilitas (sig.) sebesar 0,033 dimana $0,033 < 0,05$ menunjukkan H_0 ditolak. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai t hitung *abnormal return* sebesar 1,996 dengan nilai sig. sebesar 0,033 sedangkan t tabel dengan derajat bebas sebesar 209 dan $\alpha = 5\%$ sebesar 1,971. Karena t hitung lebih besar daripada t tabel atau nilai sig. ($0,033 < 0,05$) maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan pengaruh yang signifikan antara data *abnormal* sebelum dan data *abnormal* sesudah akuisisi.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa:

1. Hasil perhitungan terhadap ROI menunjukkan tidak adanya peningkatan setelah akuisisi. Hasil analisis SPSS menunjukkan nilai mean ROI sebelum akuisisi lebih besar dari mean ROI setelah akuisisi. Hasil pengujian juga menunjukkan t hitung lebih kecil daripada t tabel maka H_0 diterima. Secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* hasilnya menunjukkan perbedaan ROI yang tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara ROI sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Hasil perhitungan pada EPS menunjukkan tidak adanya peningkatan setelah akuisisi. Hasil analisis SPSS menunjukkan nilai mean EPS sebelum akuisisi lebih besar dari mean EPS setelah akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan t hitung lebih besar daripada t tabel maka H_0 ditolak. Secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* menunjukkan hasil perbedaan EPS yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara EPS sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Hasil perhitungan pada *abnormal return* menunjukkan data *abnormal return* sebelum lebih baik dibandingkan data *abnormal return* sesudah. Hasil analisis

SPSS menunjukkan nilai mean *abnormal return* sebelum akuisisi lebih besar dari nilai mean *abnormal return* sesudah akuisisi. Hasil pengujian menunjukkan t hitung lebih besar daripada t tabel maka H_0 ditolak. Secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t test* menunjukkan hasil perbedaan yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah akuisisi.

B. Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kegiatan akuisisi yang telah dilakukan perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak yang berkepentingan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi investor yang melakukan investasi saham pada perusahaan yang melakukan akuisisi memerlukan analisis yang mendetail terhadap dampak akuisisi yang tidak hanya ditunjukkan dengan harga pasar saham, tetapi juga atas prospek pendapatan perusahaan dalam jangka panjang.
2. Bagi peneliti selanjutnya, peneliti dapat memperpanjang masa pengamatan, sehingga dapat menghasilkan gambaran yang lebih baik mengenai hasil akuisisi. Peneliti juga dapat menambah jumlah sampel dan peneliti juga dapat berfokus pada satu sektor jenis usaha perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran ROI, EPS dan *Abnormal Return* suatu sektor usaha yang melakukan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Baker, Richard E, dkk. 2013. *Akuntansi keuangan lanjutan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bonie, Zvi, Kane, Alex dan Marcus, Alan J. 2014. *Manajemen portofolio dan investasi*. Diterjemahkan oleh Romi Bhakti Hartarto dan Zuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPPE.
- Fahmi, Irfan. 2014. *Studi kelayakan bisnis dan keputusan Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- J.P.Sitanggang. 2013. *Manajemen keuangan perusahaan lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Kamaludin, Karona, dan Bert. 2015. *Restrukturisasi merger dan akuisisi*. Bandung: Bandar Maju.
- Martono dan Harjito, D.Agus.2005. *manajemen keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: Ekonosia.
- Munawir. 2004. *Analisa laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, S. 2007. *Metode research (penelitian ilmiah) usul teses, desain penelitian, hipotesis, validitas, sampling, populasi, observsi, wawancara, angket*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Simanjuntak, Cornelius. 2004. *Hukum merger perseroan terbatas, teori ddan praktek*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. 2013. *Analisis laporan keuangan*. Edisi10 Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarsanam. 1999. *The essence of merger and acquisition*. Diterjemahkan oleh Ir. Rahmad Herutomo. Yogyakarta: Andi.
- Sugiyono, 2010. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin, Lukman. 2007. *manajemen keuangan perusahaan (konsep aplikasi dalam: perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Trihendradi, C. 2010. *Step by step spss 18 analisis data statistik*. Yogyakarta: Andi.
- Usman, Husaini, dan Akbar, Purnomo Setiady. 2009. *Metodologi penelitian sosial*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Widjaja, Gunawan. 2002. *Merger dalam perspektif monopoli*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Jurnal:

- Aprilita. 2013. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi". *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*.
- Astria. Nike. 2013. Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI

tahun 2006-2008. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Firdausi, Rizqi. 2010. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Fuji, Jaya. 2012. Perbedaan Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan.

Website:

Parluhutan. 2015. “ RSM Indonesia: Merger dan Akuisisi Perusahaan Bakal Marak Tahun 2016”, diakses pada tanggal 21 Februari 2018 dari <http://m.beritsatu.com/pasar-modal/325286-rsm-indonesia-merger-dan-akuisisi-perusahaan-bakal-marak-tahun-2016.html>

Wiranti, Retno. 2010. “Gelombang merger dan akuisisi: sebuah perjalanan ke masa lalu. Dalam Media berkala komisi persaingan usaha (kompetisi) edisi 24 Jakarta: KPPU.

www.idx.co.id

www.kppu.go.id

www.finance.yahoo.com

