



## **ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (KASUS PADA AKUISISI PT. AGUNG PODOMORO LAND TBK)**

**Suherman Sodikin<sup>a,\*</sup>, Nana Sahroni<sup>b</sup>**

<sup>a,b</sup> Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi, Jl. Siliwangi No. 24 Tasikmalaya, Indonesia

[\\*suhermansodikin@unsil.ac.id](mailto:*suhermansodikin@unsil.ac.id)

*Diterima: Agustus 2016. Disetujui: September 2016. Dipublikasikan: November 2016*

---

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the difference in financial performance and market performance before and after acquisitions in the case of acquisitions made by Agung Podomoro Land Tbk. The research was conducted at the Indonesian Stock Exchange. The analysis technique used was paired sample t test and graphs. Based on the analysis it was found that financial performance proxied by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) showed no differences, while market performance proxied by closing price showed difference before and after acquisition.*

**Keywords:** *acquisitions; return on assets; return on equity; closing price.*

### **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah akuisisi pada kasus akuisisi yang dilakukan Agung Podomoro Land, Tbk. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample t test* dan dengan menggunakan grafik. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* menunjukkan tidak terdapat perbedaan, Sedangkan kinerja pasar yang diproksikan oleh harga saham menunjukkan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi.

**Kata Kunci:** *akuisisi; return on assets; return on equity; harga saham.*

---

### **PENDAHULUAN**

Di era globalisasi sekarang ini untuk menjadi sebuah perusahaan yang besar dan mampu bersaing dibutuhkan alternatif strategi yang tepat untuk mencapai tujuan yang diharapkan baik strategi internal maupun eksternal perusahaan. Dilingkungan internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan yang tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting* sedangkan untuk lingkungan eksternal dapat

dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (*business combination*). Masalah penggabungan usaha selalu menarik perhatian karena banyak aspek dan kepentingan yang terkait. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Melalui penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan

integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada.

Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan merger dan akuisisi. Menurut Gitman (2003: 714), tujuan awal diterapkannya akuisisi agar terjadi pertumbuhan perusahaan dengan cepat, mengurangi perusahaan pesaing, dapat mencapai sinergi, meningkatkan dana, menambah ketrampilan manajemen atau teknologi, serta meningkatkan likuiditas pemilik, namun strategi ini juga menimbulkan beberapa permasalahan.

Salah satu perusahaan yang juga melakukan akuisisi dengan gencar dalam beberapa periode terakhir ini adalah Agung Podomoro Land Tbk. Agung Podomoro Land Tbk merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Agung Podomoro Land Tbk mengambil alih kepemilikan saham PT JKS Realty sebesar 51%. Pada tahun yang sama Agung Podomoro Land Tbk mengambil alih kepemilikan saham PT Pandega Citraniaga (Pandega). Nilai aset gabungan antara Agung Podomoro Land Tbk dan PT JKS Realty Rp10,86 triliun, sedangkan nilai penjualan gabungan Rp3,82 triliun. Adapun, nilai aset gabungan antara Agung Podomoro Land Tbk dengan PT Pandega Citraniaga (Pandega) Rp11,16 triliun dan nilai penjualan gabungan Rp3,9 triliun. Pengambilalihan 51% saham JKS oleh APLN berlaku efektif secara hukum pada tanggal 29 Agustus 2012, sedangkan akuisisi 65% saham Pandega pada 31 Agustus 2012 (Yunus, <http://kabar24.bisnis.com/>: 2013).

Agung Podomoro Land Tbk mengambil alih saham PT JKS Realty karena lahan yang dimiliki oleh PT JKS Realty terletak di dekat Universitas Parahyangan sehingga apabila dibangun apartemen dan retail diperkirakan akan mendapatkan sambutan pasar yang baik, sedangkan pengambilalihan saham PT

Pandega Citraniaga karena PT Pandega Citraniaga memiliki ritel terbesar di Balikpapan yang diharapkan akan meningkatkan *recurring income* Agung Podomoro Land Tbk.

Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar. Kinerja perusahaan merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua yaitu kinerja pasar dan kinerja keuangan. Kinerja pasar berhubungan dengan nilai perusahaan di pasar modal. Kinerja pasar suatu perusahaan mencerminkan seberapa baik prospek suatu perusahaan di mata investor. Berbeda dengan kinerja keuangan bersifat historis, yang artinya kinerja keuangan dihitung berdasarkan informasi-informasi sebelumnya. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari perbandingan rasio-rasio keuangan dengan menggunakan data akuntansi.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dengan setelah merger dan akuisisi dilakukan, namun hasilnya tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti yang dilakukan oleh Gunawan (2013) meneliti kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi. Kinerja pasar perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi. Aritonang (2009) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Halim (2013) juga menunjukkan kinerja perusahaan Merger dan Akuisisi yang diwakilkan oleh *Return on Asset* (ROA) lebih baik daripada perusahaan non-Merger dan Akuisisi.

Hasil penelitian Ongkowidjojo (2013) menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan ROA, ROE, DER, NPM, dan TATO tidak mengalami perubahan secara signifikan setelah 2 tahun dan 1 tahun merger atau akuisisi. Suryawathi (2014) Berdasarkan hasil pengujian empiris, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari semua rasio keuangan yang diteliti sebelum dan sesudah merger dilakukan. Putri (2008) meneliti mengenai perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengungkapan informasi merger dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengungkapan informasi merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian di atas permasalahan yang terjadi adalah Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar sebelum dan sesudah Akuisisi tidak selalu sejalan atau konsisten.

## KAJIAN TEORI

Menurut pendapat Fuady (2001: 5), Akuisisi adalah perbuatan hukum pengambilalihan perusahaan, dimana perusahaan pengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih masing-masing tetap eksis dan melakukan kegiatan usaha. Dengan demikian, akuisisi tidak mengakibatkan lenyapnya perusahaan, juga tidak mewajibkan adanya perusahaan baru yang didirikan khusus untuk maksud tersebut.

Tujuan akuisisi adalah untuk memperbaiki sistem manajemen perseroan yang terakuisisi. Perseroan yang manajemennya lemah akan sulit berkembang walaupun mempunyai cukup dana. Sehingga perseroan tersebut tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain terutama perusahaan yang sejenis dan kemungkinan akan menyebabkan kehancuran. Sehingga cara untuk menyelamatkannya adalah dapat dengan cara digabungkan dengan kelompok

konglomerasi yang berpengalaman dalam bidang manajemen dengan cara menjual sebagian besar sahamnya kepada kelompok konglomerasi tersebut.

Perusahaan lebih tertarik memilih merger dan akuisisi sebagai strateginya daripada strategi lain adalah karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Keberhasilan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan dan kinerja pasar, baik bagi perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi. Kinerja perusahaan merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua yaitu kinerja pasar dan kinerja keuangan. Kinerja pasar berhubungan dengan nilai perusahaan di pasar modal. Kinerja pasar suatu perusahaan mencerminkan seberapa baik prospek suatu perusahaan di mata investor. Berbeda dengan kinerja keuangan bersifat historis, yang artinya kinerja keuangan dihitung berdasarkan informasi-informasi sebelumnya. Kinerja keuangan perusahaan dilihat dari perbandingan rasio-rasio keuangan dengan menggunakan data akuntansi.

Pengukuran berdasarkan akuntansi menyatakan bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat, sehingga kinerja perusahaan pasca akuisisi

seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dengan setelah merger dan akuisisi dilakukan, namun hasilnya tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti yang dilakukan oleh Gunawan (2013) meneliti kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi. Kinerja pasar perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi. Putri (2008) meneliti mengenai perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengungkapan informasi merger dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengungkapan informasi merger dan akuisisi.

## METODE PENELITIAN

### Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan untuk menguji analisis perbandingan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan setelah akuisisi adalah metode penelitian deskriptif dengan mengambil kasus pada PT Agung Podomoro Land Tbk.

Penelitian ini memiliki tujuan analisis diferensiasi yaitu untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan setelah akuisisi. Data yang diperoleh selama penelitian akan diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dengan dasar teori yang ada. Penelitian ini memiliki tujuan analisis diferensiasi yaitu untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan setelah akuisisi. Data yang diperoleh selama penelitian akan diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dengan dasar teori yang ada.

### Operasionalisasi Variabel

1. Kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi sebagai variabel pertama (X1), dengan sub variabel yang diteliti adalah: *Return On Asset* (ROA) sebelum dan setelah akuisisi dan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan setelah akuisisi
2. Kinerja pasar sebelum dan setelah akuisisi sebagai variabel kedua (X2), dengan variabel yang diteliti adalah: Harga saham sebelum dan setelah akuisisi.

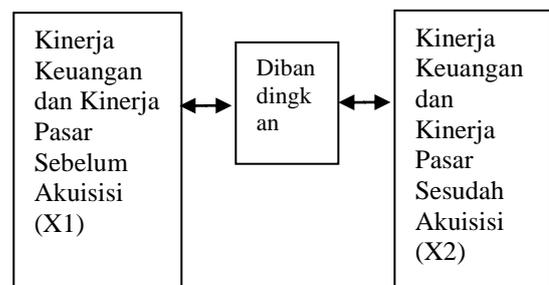
### Prosedur Pengumpulan Data

Adapun data-data yang di perlukan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Data perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013.
2. Laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013.

### Model Penelitian

Berdasarkan uraian dalam kerangka pemikiran, penulis menyajikan model penelitian mengenai analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Setelah akuisisi adalah, sebagai berikut :



Sumber : Peneliti

Gambar 1. Model Penelitian

### Rancangan Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang diuji dan dibuktikan dalam penelitian ini berkaitan dengan perbedaan kinerja perusahaan dari variabel-variabel yang telah dijelaskan sebelumnya, hipotesis yang diuji adalah hipotesis nol ( $H_0$ ), dari hasil perhitungan akan diketahui apakah hipotesis tersebut diterima atau ditolak. Sedangkan  $H_a$ , merupakan hipotesis alternatif dalam

penelitian ini. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alat uji parametrik dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Perbedaan Kinerja Keuangan *Return On Assets* (ROA) Perusahaan Agung Podomoro Land Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Analisis ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan (diukur dengan rasio keuangan) berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, dengan menggunakan uji beda rata-rata.

Tabel 1. Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan ROA untuk 2 Tahun

Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Akuisisi

No	Ratio	Sebelum/ Sesudah Akuisisi	Rata -rata	Perbeda an	Naik/ Turun
1.	ROA (%)	Sebelum (2010- 2011) Sesudah (2013- 2014)	4,99 00 4,44 00	0,55	Turun

Sumber Tabel : Data sekunder yang diolah

Tabel 2. Hasil uji Paired Sample T-test untuk *Return On Assets* (ROA)

Paired samples test	Mean	t	Df	Sig. (2tailed)
Pair 1 ROA_sebelum- ROA_sesudah	.55000	.333	1	.795

Sumber Tabel : *Output SPSS 20*

Berdasarkan Tabel di atas dapat diketahui bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05 dari rasio keuangan *Return on Assets* (ROA) yang diuji ternyata menunjukkan hasil tidak ada perbedaan secara signifikan, yaitu *Return on Assets* (*sig.* 0,795; *t*-hitung 0,333).

Berdasarkan data perbandingan rata-rata rasio keuangan yang diprosikan oleh *Return On Assets* (ROA) di atas menunjukkan adanya perubahan rasio keuangan setelah dilakukan akuisisi. Tetapi perubahan tersebut tidak signifikan. Oleh sebab itu rasio keuangan yang mengalami perubahan tetapi tidak signifikan dianggap tidak mengalami perubahan atau tidak berbeda antara sebelum dilakukannya akuisisi dengan sesudah dilakukan akuisisi. Rata-rata rasio keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya sinergi yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sinergi tersebut dilihat dari aspek keuangan yang diprosikan dengan menggunakan rasio keuangan *Return on Assets* (ROA). Apabila perubahan yang terjadi signifikan, maka dimungkinkan telah terjadi sinergi namun sebaliknya jika perubahan yang terjadi tidak signifikan maka dimungkinkan tidak terjadi sinergi atas akuisisi yang dilakukan PT Agung Podomoro Land Tbk.

Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ongkowitzjojo (2013) yang meneliti kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA, ROE, DER, NPM, dan TATO tidak mengalami perubahan secara signifikan setelah 2 tahun dan 1 tahun merger atau akuisisi.

### Perbedaan Kinerja Keuangan *Return On Equity* (ROE) Perusahaan Agung Podomoro Land Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Hasil analisis kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Return on Equity* (ROE) untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Rata-rata Kinerja Keuangan ROE untuk 2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah Perusahaan Melakukan Akuisisi

No	Ratio	Sebelum/Sesudah Akuisisi	Rata-rata	Perbedaan	Naik/Turun
1.	ROE (%)	Sebelum (2010-2011) Sesudah (2013-2014)	10,15 12,26	2,11	Naik

Sumber Tabel : Data sekunder yang diolah

Tabel 4. Hasil uji Paired Sample T-test untuk *Return On Equity* (ROE)

Paired samples test	Mean	T	Df	Sig. (2tailed)
Pair 2 ROE_sebelum - ROE_sesudah	-2.1100	-.515	1	.697

Sumber Tabel : *Output SPSS 20*

Berdasarkan Tabel di atas dapat diketahui bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05 dari rasio keuangan yang diuji ternyata menunjukkan hasil tidak ada perbedaan secara signifikan, yaitu *Return on Equity* (sig. 0,697; t-hitung -0,515).

Berdasarkan pengujian di atas, dapat dinyatakan bahwa setelah akuisisi kinerja perusahaan tidak menjadi lebih baik. Pengujian ini juga memberikan indikasi bahwa keputusan perusahaan melakukan akuisisi untuk tujuan ekonomi belum tercapai, hal ini dibuktikan dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap pengujian rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan dua tahun setelah akuisisi, jadi akuisisi tidak menghasilkan sinergi bagi perusahaan untuk jangka waktu dua tahun sebelum dan dua tahun setelah terjadi akuisisi. Hal ini mungkin disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan melakukan pendekatan-pendekatan integrasi yang sesuai dengan perusahaan target dan lemahnya komunikasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suryawathi (2014) yang meneliti kinerja keuangan yang diprosikan oleh *current ratio*, *cash ratio*, DAR, DER, ROE dan ROI sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, yang hasilnya kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

#### **Perbedaan Kinerja Pasar antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Agung Podomoro Land Tbk**

Berikut adalah data harga saham (*closing price*) Perusahaan sebelum dan sesudah Akuisisi.

Tabel 5. Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

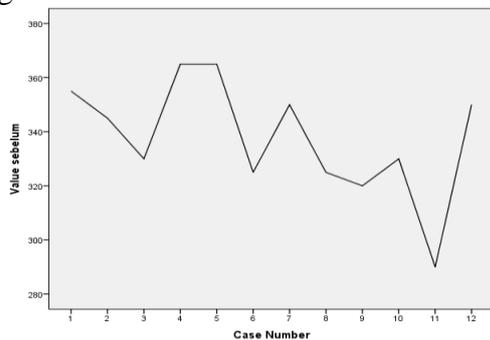
Bulan	Harga Saham		
	2011 (sebelum akuisisi)	2012 (tahun akuisisi)	2013 (sesudah akuisisi)
Januari	355	315	410
Februari	345	335	455
Maret	330	350	510
April	365	375	475
Mei	365	325	490
Juni	325	345	385
Juli	350	345	330
Agustus	325	320	265
September	320	350	280
Oktober	330	365	280
November	290	365	245
Desember	350	370	215

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2014

Dari Tabel 5. Harga saham perusahaan meningkat pada enam bulan pertama setahun setelah perusahaan melakukan akuisisi yaitu pada bulan Januari – Juni. Perubahan positif yang terlihat dari meningkatnya harga saham sesudah pengumuman akuisisi tersebut menunjukkan bahwa pengumuman akuisisi PT Agung Podomoro Land Tbk merupakan informasi yang cukup bernilai di pasar modal sehingga mendapat respon positif dari investor. Informasi mengenai harga saham sangat mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham. Harga saham merupakan indeks yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Dimana harga saham terpengaruh langsung dengan cepat oleh informasi yang tersedia seperti contohnya informasi akuisisi tersebut.

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja pasar perusahaan (diukur dengan harga saham) berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Pengujian dilakukan dengan membandingkan kondisi harga saham satu tahun sebelum akuisisi dan satu tahun setelah akuisisi dengan menggunakan grafik.

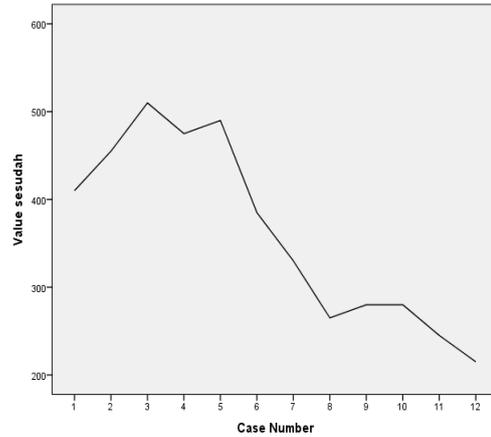
Hasil analisis kinerja pasar perusahaan (diukur dengan harga saham) untuk satu tahun sebelum akuisisi disajikan pada grafik berikut:



(Sumber: Output SPSS 20)

Gambar 2. Grafik Harga Saham 1 Tahun Sebelum Akuisisi

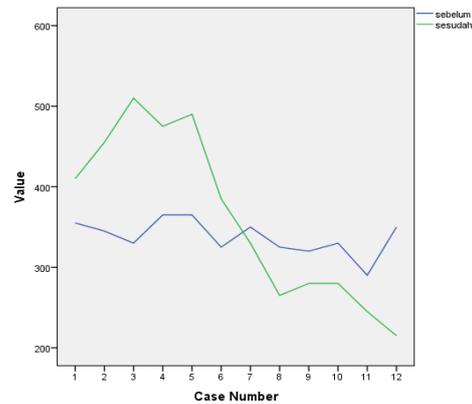
Hasil analisis kinerja pasar perusahaan (diukur dengan harga saham) untuk satu tahun sesudah akuisisi disajikan pada grafik berikut:



(Sumber: Output SPSS 20)

Gambar 3. Grafik Harga Saham 1 Tahun Sesudah Akuisisi

Hasil analisis kinerja pasar perusahaan (diukur dengan harga saham) untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi disajikan pada grafik berikut:



(Sumber: Output SPSS 20)

Gambar 4. Grafik Harga Saham 1 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan gambar 4. Dapat diketahui bahwa terjadi peningkatan harga saham pada enam bulan pertama sesudah akuisisi dan terjadi penurunan enam bulan setelahnya, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja pasar

perusahaan (diukur dengan harga saham) berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi diterima. Pengujian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan pada masa sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil ini mengindikasikan bahwa pengumuman akuisisi memiliki kandungan informasi bagi aktivitas perdagangan saham. Akuisisi direspon oleh investor sebagai informasi yang dapat memberikan keuntungan sehingga ketertarikan investor terhadap saham meningkat, dengan adanya ketertarikan terhadap saham tersebut membuat harga saham meningkat pada enam bulan pertama setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sedangkan, enam bulan setelahnya harga saham menurun dikarenakan pengumuman akuisisi tersebut sudah tidak lagi memiliki kandungan informasi bagi aktivitas perdagangan saham sehingga investor tak lagi tertarik yang pada akhirnya menimbulkan penurunan harga saham.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja pasar perusahaan (diukur dengan harga saham) sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan adanya efisiensi pasar karena harga sekuritasnya bisa mencerminkan semua informasi yang ada. Hal ini dibuktikan dengan adanya pengaruh yang ditimbulkan pada harga saham.

Sama halnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2013) yang meneliti kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi, hasilnya kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan menggunakan harga saham mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dikarenakan akuisisi dianggap merupakan informasi penting bagi para pemegang saham sehingga pengakuisisian yang dilakukan PT Agung Podomoro Land Tbk mempengaruhi harga saham perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan yang diproksikan oleh *Return on Assets* (ROA) dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi dilakukan. Hasil penelitian tersebut memberikan indikasi bahwa tujuan perusahaan memperoleh sinergi sesudah melakukan akuisisi belum dapat diperoleh dalam jangka pendek.
2. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE) dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi dilakukan.
3. Terdapat perbedaan pada kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan harga saham satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi tetapi tidak signifikan. Perbedaan tersebut dilihat dari meningkatnya harga saham pada enam bulan pertama sesudah akuisisi dan enam bulan selanjutnya harga saham menurun.

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Diperlukan kehati-hatian dalam melakukan merger dan akuisisi agar nantinya dapat memberi manfaat terhadap perusahaan dan para pemegang saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menambah rasio-rasio

keuangan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan seperti *total asset turnover*, *net profit margin*, *gross profit margin*, dan *earning per share*.

3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambahkan waktu periode penelitian antara 5 sampai dengan 10 tahun sehingga dapat mengukur kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan dengan lebih baik.

## REFERENSI

- Aritonang, Slamet Harijono., Atim Djazuli., dan H.M. Harry Susanto. 2009. Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Atas Pengumuman Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Listed di BEJ tahun 2000-2002. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Vol.12, No.4.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston (terj.) (2001). Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi 8. Jakarta: Erlangga. 381
- Craig, Mackinlay A. "Event studies In Economics Finance", Journal of Economic Literature, Maret vol. XXXV, 1997.
- Fuady, Munir. 2001. Akuisisi Take Over dan LBO. Cetakan Kesatu Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Gitman, Lawrence J. 2003. Principles of Managerial Finance. 10th ed. San Fransisco: Addison Wesley.
- Gunawan, Kadek Hendra dan I Made Sukartha. 2013. "Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia", E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2: 271-290.
- Halim, Cindy. 2013. Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia Pasca Merger dan Akuisisi. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Vol.1, 24-29.
- Hartono, Sri Redjeki. 2000. Kapita Selekta Hukum Perusahaan. Jakarta: Mandar Maju.
- Hitt, M. A., Harisson, J. S., Ireland, R. D. 2002. Merger dan Akuisisi, Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani & Denny Amos K. 2002, Edisi pertama, Jilid 1. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kismono, Gugup. 2001. Pengantar Binis. Yogyakarta: Salemba Empat.
- Kowanda, Dionysia. 2013. Merger dan Akuisisi. Bahan Kuliah Akuntansi Manajemen, Program Pasca Sarjana Universitas Gunadarma.
- Moin, Abdul. 2007. Merger, Akuisisi & Divestasi. Edisi kedua. Cetakan Kedua, Yogyakarta: EKONISIA.
- Munawir. 2000. Analisis Laporan Keuangan. Jogjakarta: Liberty.
- Natania, Ongkowidjojo. 2013. Deteksi Praktik Earning Management dan Financial Performance Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol.2, No.1.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22 Tentang Akuntansi Penggabungan Usaha.
- Putri, Rehti. 2008. Analisis Perbedaan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengungkapan Informasi Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
- Rivai, Veithzal dan Ahmad Fawzi Mohd

- Basri. 2005. Performance Appraisal. Cetakan Pertama, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Bisnis. Cetakan ke-17, Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. edisi ke tiga, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Surjani P, Rina. 2003. Manajemen Strategi dalam Menghadapi Era Globalisasi. Unitas, 11 (1), pp: 20-36.
- Suryawathy, I Gusti Ary. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika (JINAH) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol.3, No.2.
- Syamsudin, Lukman. 2002. Manajemen Keuangan Perusahaan (edisi baru). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.
- Pendapat Komisi Pengawas Persaingan Usaha Nomor 27/KPPU/PDPT/XII/2012 Tentang Penilaian Terhadap Pengambilalihan Saham (Akuisisi) Saham Perusahaan PT JKS Realty dan PT Pandega Citraniaga Oleh PT Agung Podomoro Land Tbk. <http://www.kppu.go.id/id/wp-content/uploads/2013/02/Pendapat-Versi-Publik-APLN-JKS-Fix.pdf>.
- Yunus, Yusran. 2013. KPPU: Podomoro Akuisisi JKS Realty & Pandega Tidak Monopoli. <http://kabar24.bisnis.com/read/20130211/16/684/kppu-podomoro-akuisisi-jks-realty-pandega-tidak-monopoli>