



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

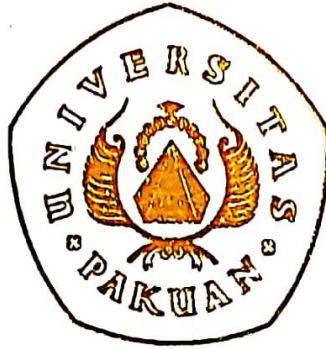
Skripsi

Dibuat Oleh:

Gerry Alfarid

022120074

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR
2024**



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Towaf Totok Irawan, S.E., M.E., Ph.D)

Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardianto, Ak., MBA., CMA.,
CCSA., CA., CSEP., QIA. CFE, CGCAE)

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

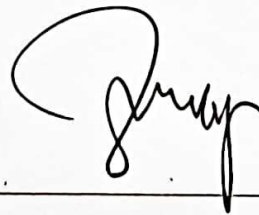
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Selasa, 4 Juni 2024

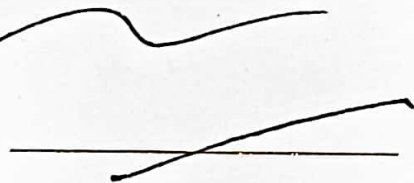
Gerry Alfarid
022120074

Disetujui

Ketua Penguji Sidang
(Dr. Asep Alipudin, SE., M.Ak., CSA)



Ketua Komisi Pembimbing
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Anggota Komisi Pembimbing
(Dr. Siti Maimunah, S.E., M.SI., CPSP., CPMP.,
CAP)



Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Gerry Alfarid

NPM : 022120074

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari Produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Juni 2024



Gerry Alfarid
022120074

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2024

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

GERRY ALFARID. 022120074. Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Di bawah bimbingan: HENDRO SASONGKO dan SITI MAIMUNAH. 2024.

Perusahaan pengakuisisi memperoleh kontrol penuh terhadap perusahaan yang diakuisisi, sehingga dapat mengambil keputusan secara mandiri dan efisien. Pada tahun 2017, harga minyak mengalami kenaikan sehingga menyebabkan realisasi investasi migas menjadi nilai terendah dalam periode 2012-2022 dan juga terjadinya penurunan produksi. Maka dari itu, dengan melakukan akuisisi diharapkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas & Batubara dapat meningkat. Sehingga, tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Penelitian ini berjenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh *website* perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu 4 perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batubara dari tahun 2012 s.d tahun 2022. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive/judgment sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah metode statistik deskriptif, uji normalitas data dengan *one sample kolmogorov-smirnov*, dan uji *wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan nilai perusahaan antara 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi tidak menunjukkan perbedaan pada rasio CR, DAR, NPM, ROA, ROE, TATO, EPS, dan PBV. Sedangkan pada rasio DER menunjukkan adanya perbedaan.

Kata kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Sehubung dengan penulisan skripsi ini yang terlaksana dengan baik karena dukungan dan bantuan dari berbagai pihak serta motivasi-motivasi yang diberikan. Untuk itu dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, kekuatan, kesabaran, serta keteguhan hati penulis, sehingga bisa menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua yang tak henti-hentinya memberikan doa dan dukungan serta kasih sayang yang tulus, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Kakak Verial dan Adik Luvina tersayang yang telah memberikan perhatian dan dukungan serta doa kepada penulis.
4. Bapak Towaf Totok Irawan, S.E., M.E., Ph.D selaku dekan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
5. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, SE., MSi., CMA., CAPM. selaku Wakil Dekan 1 Bidang Akademik dan Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
6. Bapak Dr. Asep Alipudin, SE., M.Ak., CSA. selaku Wakil Dekan II Bidang Administrasi Keuangan dan Sumber Daya Manusia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
7. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak, MBA., CCSA., CA., CSEP., QIA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
8. Ibu Amelia Rahmi, SE., M.Ak., AWP. selaku Sekretaris Dekan serta Bapak Abdul Kohar, S.E., M.Ak., CSR., CTCP., CPSP selaku Mutu Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
9. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA selaku ketua komisi, yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang sangat bermanfaat dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Ibu Dr. Siti Maimunah, S.E., M.SI., CPSP., CPMP., CAP selaku anggota komisi pembimbing, yang telah membimbing dan memberikan arahan dan ilmu yang bermanfaat dalam menyelesaikan skripsi ini serta selaku dosen wali.
11. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi, staff Tata Usaha, dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
12. Dyah Nur Shifa Dewi sahabat hidup penulis yang tak henti-hentinya memberikan motivasi, doa, menemani dan membantu penulis dalam penyusunan skripsi.

13. Yoga, Erik, Rafi, Rafli, Riendra, dan Fahmi selaku sahabat penulis yang memberikan doa dan motivasi serta membantu penulis.
14. Kepada teman-teman kelas B Akuntansi yang sudah memberikan motivasi dan semangat.
15. Serta pihak lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan maupun pembahasan, namun penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak eksternal maupun pihak internal.

Bogor, 25 April 2024

Gerry Alfarid

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
LEMBAR HAK CIPTA	v
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	6
1.2.1 Identifikasi Masalah	6
1.2.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	6
1.3.1 Maksud Penelitian	6
1.3.2 Tujuan Penelitian	7
1.4 Kegunaan Penelitian.....	7
1.4.1 Kegunaan Akademis	7
1.4.2 Kegunaan Praktis	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Akuntansi Keuangan	8
2.2 Kinerja Keuangan.....	9
2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan	9
2.2.2 Rasio Keuangan	10
2.3 Nilai Perusahaan.....	15
2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan	15
2.3.2 Penilaian Harga Saham dan Nilai Perusahaan	18
2.4 Akuisisi.....	19
2.4.1 Pengertian Akuisisi	19

2.4.2	Tahapan Akuisisi.....	20
2.4.3	Jenis-Jenis Akuisisi	21
2.4.4	Motif Akuisisi	21
2.4.5	Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi	22
2.4.6	Kriteria Akuisisi.....	22
2.4.7	Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi.....	23
2.5	Penelitian Terdahulu.....	24
2.6	Kerangka Pemikiran	25
2.6.1	Perbedaan pada Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi....	25
2.6.2	Perbedaan pada Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	26
2.7	Hipotesis Penelitian.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....		28
3.1	Jenis Penelitian	28
3.2	Objek, Unit dan Lokasi Penelitian.....	28
3.2.1	Objek Penelitian.....	28
3.2.2	Unit Analisis.....	28
3.2.3	Lokasi Penelitian.....	28
3.3	Jenis dan Sumber Data Penelitian	28
3.4	Operasionalisasi Variabel.....	29
3.5	Metode Penarikan Sampel.....	29
3.6	Metode Pengumpulan Data	32
3.7	Metode Analisis Data	32
3.7.1	Statistik Deskriptif	32
3.7.2	Pengujian Statistik.....	33
3.7.2.1	Uji Normalitas.....	33
3.7.2.2	Uji Hipotesis	33
BAB IV HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN.....		35
4.1	Hasil Pengumpulan Data	35
4.1.1	Pengumpulan Data	35
4.1.2	Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	43
4.1.2.1	Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi.....	44
4.1.2.2	Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi	48

4.2	Analisis Data	52
4.2.1	Uji Normalitas Data	53
4.2.2	Pengujian Hipotesis.....	53
4.2.2.1	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Kinerja Keuangan pada Periode 5 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Akuisisi.....	54
4.2.2.2	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Nilai Perusahaan pada Periode 5 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Akuisisi	56
4.3	Pembahasan	56
4.3.1	Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Periode 5 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Akuisisi	57
4.3.2	Interpretasi Hasil Penelitian	57
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		62
5.1	Simpulan.....	62
5.2	Saran	63
DAFTAR PUSTAKA		65
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....		69
LAMPIRAN		70

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Produksi Minyak, Gas & Batubara pada Periode 2012-2022.....	4
Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas, dan Batubara yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2017.....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Variabel Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi	29
Tabel 3.2 Matriks Penarikan Sampel Penelitian dengan Teknik Purposive Sampling	30
Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batubara.....	32
Tabel 4. 1 Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Setelah Akuisisi pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017, yang terdaftar pada BEI tahun 2012-2022	36
Tabel 4. 2 Rata-Rata Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Setelah Akuisisi pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017, yang terdaftar pada BEI tahun 2012-2022.....	38
Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi	44
Tabel 4. 4 Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi	49
Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov.....	53
Tabel 4. 6 Uji Wilcoxon Signed Rank Test Kinerja Keuangan 5 Tahun Sebelum dengan 5 Tahun Sesudah Akuisisi	54
Tabel 4. 7 Uji Wilcoxon Signed Rank Test Nilai Perusahaan 5 Tahun Sebelum dengan 5 Tahun Sesudah Akuisisi.....	56
Tabel 4. 8 Hasil Rekapitulasi Wilcoxon Signed Rank Test.....	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Realisasi Investasi Migas Periode 2012-2022.....	3
Gambar 1.2 Grafik Produksi Minyak, Gas & Batubara Periode 2012-2022	4
Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran.....	27
Gambar 4. 1 Grafik Current Ratio.....	39
Gambar 4. 2 Grafik Debt to Asset Ratio	40
Gambar 4. 3 Grafik Debt to Equity Ratio	40
Gambar 4. 4 Grafik Net Profit Margin.....	41
Gambar 4. 5 Grafik Return on Asset.....	41
Gambar 4. 6 Grafik Return on Equity.....	42
Gambar 4. 7 Grafik Total Asset Turn Over	42
Gambar 4. 8 Grafik Earning Per Share	43
Gambar 4. 9 Grafik Price to Book Value.....	43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan Current Ratio (CR)	70
Lampiran 2. Perhitungan Debt to Asset Ratio (DAR)	71
Lampiran 3. Perhitungan Debt to Equity Ratio (DER)	72
Lampiran 4. Perhitungan Net Profit Margin (NPM)	73
Lampiran 5. Perhitungan Return on Asset (ROA)	74
Lampiran 6. Perhitungan Return on Equity (ROE)	75
Lampiran 7. Perhitungan Total Asset Turnover (TATO)	76
Lampiran 8. Perhitungan Earning per Share (EPS)	77
Lampiran 9. Perhitungan Price to Book Value (PBV)	78
Lampiran 10. Perhitungan Nilai Buku	79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan perusahaan dalam berbagai bidang dan sektor saat ini sangatlah ketat. Untuk tetap bertahan dan berkembang, perusahaan harus mampu mengambil keputusan yang tepat dalam menghadapi tantangan dan risiko bisnis. Salah satu keputusan strategis yang dapat diambil oleh perusahaan adalah melakukan akuisisi atau merger.

Perusahaan dapat memilih antara akuisisi atau merger tergantung pada tujuan strategis perusahaan dan kondisi pasar yang dihadapi. Namun, ada beberapa alasan mengapa perusahaan lebih memilih akuisisi daripada merger. Salah satu alasannya adalah untuk memperoleh kontrol yang lebih besar. Dalam akuisisi, perusahaan pengakuisisi memperoleh kontrol penuh terhadap perusahaan yang diakuisisi, sehingga dapat mengambil keputusan secara mandiri dan efisien. Hal ini berbeda dengan merger, di mana kedua perusahaan yang bergabung harus sepakat dan menyetujui keputusan bersama. Selain itu, akuisisi juga dapat memberikan perusahaan pengakuisisi akses ke aset dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang diakuisisi, sehingga dapat memperkuat posisi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sitanggang (2013), Akuisisi adalah saat satu perusahaan mengambil alih kontrol atas perusahaan lain, namun identitas perusahaan yang diambil alih tetap dipertahankan. Perusahaan yang melakukan pengambilalihan disebut sebagai perusahaan pengambil alih, sementara perusahaan yang diambil alih disebut sebagai perusahaan target. Dengan demikian, kontrol perusahaan sasaran beralih ke perusahaan penerima melalui proses akuisisi.

Dengan demikian, perusahaan pengakuisisi dapat mengendalikan dan memanfaatkan potensi dari perusahaan yang diakuisisi untuk mencapai tujuan bisnis yang lebih besar. Selain itu, dengan mengakuisisi perusahaan lain, perusahaan pengakuisisi dapat mengurangi risiko dalam bisnisnya dengan memperoleh diversifikasi portofolio bisnis. Diversifikasi ini dapat membantu perusahaan mengurangi risiko yang terkait dengan satu jenis bisnis atau produk saja dan meningkatkan daya saing perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa akuisisi dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan pengakuisisi, terutama dalam mencapai tujuan pertumbuhan bisnisnya dan mengurangi risiko bisnis.

Keberhasilan suatu akuisisi dapat dilihat dari berbagai aspek, namun secara umum dapat dikatakan sukses jika dapat memberikan manfaat dan nilai tambah bagi perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi. Beberapa indikator keberhasilan akuisisi yang umumnya digunakan adalah peningkatan nilai perusahaan dan peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan.

Peningkatan dalam kinerja keuangan perusahaan bisa dinilai melalui beberapa rasio keuangan. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Rasio leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi seluruh hutangnya. Rasio aktivitas mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Rasio profitabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan rasio nilai pasar memberikan estimasi nilai intrinsik perusahaan, yang mencerminkan nilai sahamnya. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi, semakin besar kemungkinan akuisisi tersebut dianggap sukses.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti nilai pasar saham perusahaan, aset yang dimiliki, laba bersih yang dihasilkan, serta peningkatan pangsa pasar atau diversifikasi portofolio bisnis. Peningkatan nilai perusahaan sesudah akuisisi dapat menjadi indikator keberhasilan akuisisi, karena tujuan utama dari akuisisi adalah meningkatkan nilai perusahaan.

Dari penjelasan mengenai indikator yang menentukan berhasil atau tidaknya suatu akuisisi, maka dari itu penulis melakukan penelitian untuk membandingkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan. Untuk menilai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan, alat yang akan digunakan adalah analisis rasio keuangan. Analisis ini melibatkan rasio likuiditas dengan fokus pada *current ratio* (CR), rasio leverage yang menekankan *debt ratio* (DR), rasio aktivitas yang berfokus pada *total assets turnover* (TATO), rasio profitabilitas dengan menekankan *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE), serta rasio pasar dengan fokus pada *earning per share* (EPS). Kemudian, alat yang akan digunakan untuk mengukur pengaruh akuisisi terhadap nilai perusahaan dapat diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*), PBV digunakan untuk mengetahui harga saham pada perusahaan tersebut mahal atau murah (Sukma, 2021).

Alasan penulis tertarik untuk meneliti perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2017 karena banyak penelitian terdahulu yang menggunakan *range*/periode tahun yang singkat sehingga dampak dari akuisisi masih belum dapat terlihat jelas. Maka dari itu, penulis mengambil *range* 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi dilakukan agar dampak akuisisi dapat terlihat lebih jelas, sehingga terdapat tahun yang dijadikan patokan yaitu tahun 2017 yang menjadi tahun dimana perusahaan melakukan akuisisi.

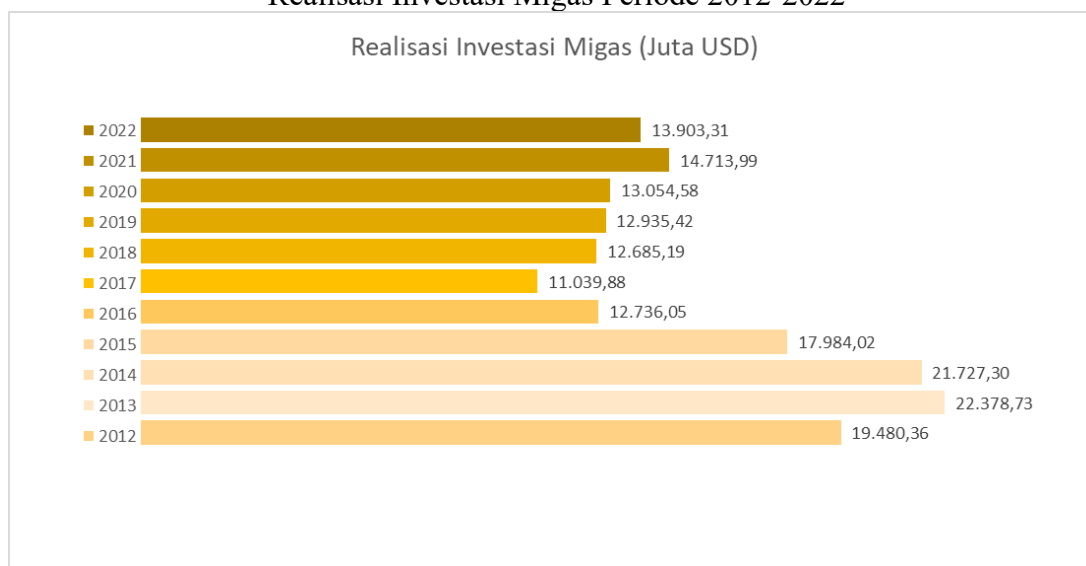
Pada tahun 2017, merger dan akuisisi meningkat sebanyak 25% dibandingkan tahun sebelumnya (Issetiabudi, 2018), yang dimana 88 aktivitas akuisisi dan 2 aktivitas merger. Aksi merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia hingga 6 April 2017 mencapai Rp 27,93 triliun. Angka ini meningkat 2,1% dari periode yang sama tahun sebelumnya (Databoks, 2017).

Pada tahun 2017, harga minyak mentah Indonesia, atau dikenal sebagai Indonesian Crude Price (ICP), mengalami kenaikan di bulan Desember dibandingkan

dengan bulan sebelumnya. Rata-rata ICP meningkat sebesar USD 1,56 per barel menjadi USD 60,90 per barel dari USD 59,34 per barel pada November 2017, mencatatkan angka tertinggi sepanjang tahun tersebut. Menurut data dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), kenaikan ICP di bulan Desember tersebut membuat rata-rata ICP sepanjang tahun 2017, dari Januari hingga Desember, mencapai USD 51,19 per barel. Hal ini menunjukkan peningkatan sebesar 27% dibanding rata-rata ICP tahun 2016 yang sebesar USD 40,13 per barel. (Kementerian ESDM, 2018).

Dengan kenaikan harga minyak tersebut, mempengaruhi nilai investasi migas pada tahun 2017 yang mengalami penurunan dan merupakan nilai terendah dari periode 2012-2022 (Dirjen Migas, 2018). Harga minyak yang cenderung kurang mendukung menyebabkan nilai investasi pada tahun 2017 hanya mencapai angka 11.039,88 Juta USD, atau hanya sebesar 49,33% dari total nilai investasi migas di tahun 2013 yang merupakan titik tertinggi investasi migas.

Gambar 1.1
Realisasi Investasi Migas Periode 2012-2022



Sumber: LAKIP Dirjen Migas (data diolah penulis)

Untuk meningkatkan kepastian investasi hulu minyak dan gas bumi (migas), Pemerintah menerbitkan Peraturan Pemerintah (PP) No 53 Tahun 2017 tentang Perlakuan Perpajakan Pada Kegiatan Usaha Hulu Minyak dan Gas Bumi Dengan Kontrak Bagi Hasil *Gross Split*. PP ini mengatur mengenai jenis-jenis penghasilan kontraktor, penghitungan penghasilan kena pajak, biaya-biaya operasi baik yang dapat maupun tidak dapat diperhitungkan sebagai pengurang penghasil bruto, pengakuan dan pengukuran penghasilan, perhitungan bagi hasil, dan kewajiban kontraktor atau operator terkait pajak. Di samping itu, diatur pula mengenai pemberian insentif dalam bentuk fasilitas perpajakan kepada kontraktor (Kementerian ESDM, 2017).

Jika dilihat dari kinerja produksi, sub sektor Minyak, Gas & Batubara pada tahun 2017, terjadi peningkatan produksi minyak dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Namun, pada tahun berikutnya jumlah produksi berlanjut mengalami

penurunan hingga tahun 2022. Sedangkan pada produksi gas, selama periode 2012 hingga 2022, hanya mengalami peningkatan pada tahun 2014 dan 2018, sementara di tahun lainnya cenderung mengalami penurunan. Sementara itu, produksi batubara mulai mengalami peningkatan secara signifikan di tahun 2017 dan secara terus menerus mengalami kenaikan di tahun-tahun berikutnya. Berikut adalah data produksi Minyak, Gas & Batubara yang diambil dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2022.

Tabel 1.1
Data Produksi Minyak, Gas & Batubara pada Periode 2012-2022

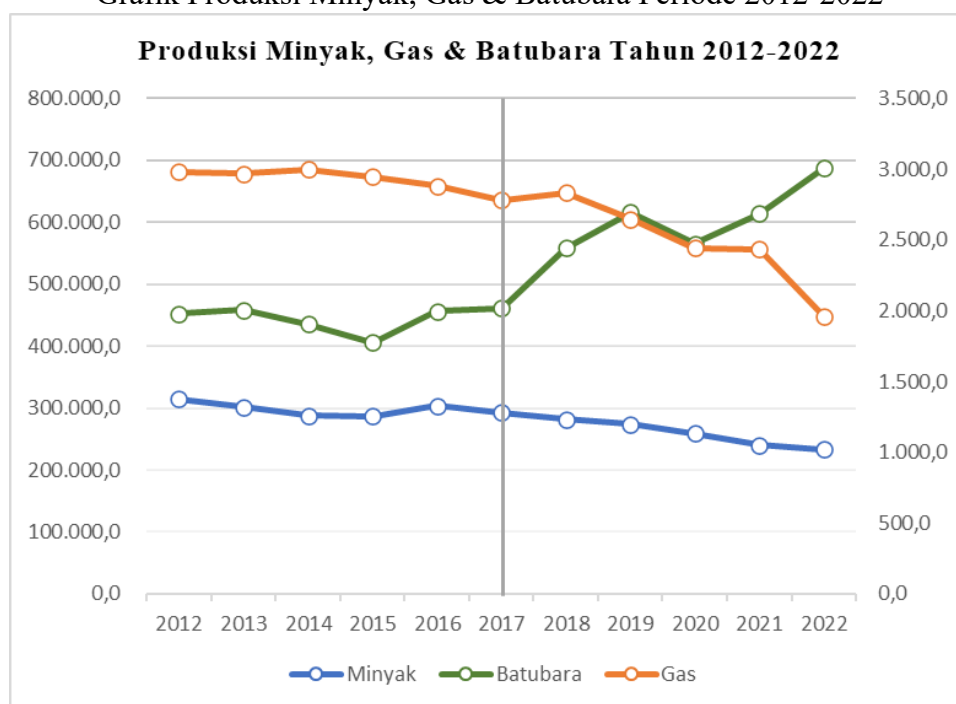
Produk	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Minyak (Barel)	314.665,9	301.191,9	287.902,2	286.814,2	303.340,0
Gas (MMscf)	2.982,8	2.969,2	2.999,5	2.948,4	2.881,7
Batubara (Ribu Ton)	452.318,0	458.463,0	435.743,0	405.871,0	456.000,0

Lanjutan

Produk	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Minyak (Barel)	292.373,8	281.826,6	273.494,8	259.246,8	240.324,5	233.532,5
Gas (MMscf)	2.781,2	2.833,8	2.648,0	2.442,8	2.433,4	1.963,0
Batubara (Ribu Ton)	461.087,0	557.984,0	616.154,0	565.641,0	614.059,0	687.402,0

Sumber: Badan Pusat Statistika (data diolah penulis)

Gambar 1.2
Grafik Produksi Minyak, Gas & Batubara Periode 2012-2022



Sumber: Badan Pusat Statistika (data diolah penulis)

Dari data yang telah dipaparkan di atas, penulis ingin meneliti apakah dengan melakukan akuisisi, kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas & Batubara dapat meningkat walaupun dengan adanya kenaikan harga minyak yang menyebabkan realisasi investasi pada tahun 2017 menjadi nilai terendah investasi migas dalam periode 2012-2022 dan juga terjadinya penurunan produksi migas pada tahun 2017.

Maka dari itu, dari populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2017 sebanyak 87 perusahaan, ditarik sampel perusahaan yang termasuk pada sub sektor Minyak, Gas & Batubara. Sehingga perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1.2
Daftar Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas, dan Batubara yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2017

Perusahaan Pengakuisisi	Tanggal Akuisisi	Perusahaan yang Diakuisisi
PT Medco Energi Internasional Tbk	13/11/2017	PT Saratoga Power
PT Buana Lintas Lautan Tbk.	30/05/2017	PT Nusa Bhakti Jayaraya
Darma Henwa Tbk	18/09/2017	Pendopo Coal LTD
Indo Tambangraya Megah Tbk	20/10/2017	PT Tepian Indah Sukses

Sumber: www.kppu.go.id (data diolah penulis)

Pada aktivitas akuisisi perusahaan pada sub sektor Minyak, Gas & Batubara, penulis melakukan penelitian untuk melihat apakah akuisisi dapat berdampak terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sub sektor tersebut, karena berdasarkan pernyataan yang dikemukakan oleh Wiyono & Kusuma (2017), keputusan untuk melakukan akuisisi memiliki dampak signifikan dalam memperbaiki situasi dan kondisi perusahaan, serta meningkatkan kinerja keuangan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yang akan melakukan akuisisi untuk kedepannya dan dapat menunjukkan bahwa akuisisi dapat berdampak pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Adapun peneliti terdahulu sebagai referensi tentang pengaruh analisis kinerja keuangan dan akuisisi antara lain, Tomy Reviana Putra (2022), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019” kesimpulannya bahwa rasio keuangan yang digunakan penelitian tersebut mengalami perbedaan kecuali pada rasio likuiditas. Hal ini menunjukkan bahwa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nurmalasari (2022), pada penelitiannya yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Mengakuisisi Perusahaan Sejenis pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2015-2021”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji *paired sample t-test*, dapat disimpulkan bahwa test menunjukkan pengujian secara serentak terhadap semua rasio

keuangan tidak ada perbedaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semua rasio keuangan yang diteliti tidak mengalami perbedaan sehingga disimpulkan bahwa kegiatan akuisisi belum memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, selain itu sinergi yang terjadi setelah melakukan akuisisi belum tercapai.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah kinerja keuangan perusahaan yang dinilai dengan rasio keuangan mengalami penurunan saat setelah akuisisi dibandingkan dengan sebelum akuisisi dilakukan. Menurut Ifan (2018), sukses tidaknya akuisisi dapat dilihat dari kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Jika setelah akuisisi dapat meningkat kinerja keuangan berarti tujuan ekonomis dari akuisisi yaitu sinergi tercapai. Namun, pada data rasio keuangan yang telah diolah oleh penulis menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan secara signifikan atau bahkan terjadinya penurunan.

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka dapat dirumuskan berbagai permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017?
2. Bagaimana kondisi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017?
4. Apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis dan memberikan penjelasan mengenai pengaruh akuisisi serta untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017 dari informasi data yang telah diperoleh dan diolah.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis kondisi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017.
2. Untuk menganalisis kondisi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017.
3. Untuk menguji perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017.
4. Untuk menguji perbedaan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2017.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai kegiatan akuisisi serta memberikan bahan acuan untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi acuan kepada para investor/calon investor untuk membuat keputusan yang tepat dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi serta memberi gambaran dan masukan kepada perusahaan yang melakukan akuisisi untuk memperbaiki kinerja keuangannya dan meninjau kembali keputusan dalam mengakuisisi akan memberi manfaat bagi perusahaan atau sebaliknya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Akuntansi Keuangan

Akuntansi tidak hanya relevan bagi dunia bisnis, tetapi juga penting bagi berbagai entitas non-bisnis. Mulai dari kehidupan pribadi individu hingga aktivitas keuangan di sekolah, perguruan tinggi, klub, masyarakat, rumah sakit, dan lembaga pemerintah, semuanya termasuk dalam domain akuntansi. Lingkup akuntansi juga mencakup kegiatan keuangan para profesional, seperti dokter, insinyur, dan profesi lainnya. (Jha, 2014)

Tujuan utama akuntansi adalah menyimpan catatan permanen dari semua transaksi moneter yang dilakukan oleh individu atau perusahaan selama periode tertentu, serta memastikan hasil dari transaksi tersebut pada akhir periode. Objek utama akuntansi meliputi:

1. Mencatat Transaksi dengan Akurat
Tujuan utama dari akuntansi adalah mencatat transaksi keuangan secara sistematis dan akurat.
2. Menentukan Hasil
Penting bagi setiap individu atau lembaga untuk mengetahui hasil dari transaksi keuangannya pada akhir periode tertentu. Oleh karena itu, menentukan hasil dari transaksi keuangan merupakan tujuan penting dari akuntansi.
3. Memastikan Kestabilan Keuangan
Tujuan lain dari akuntansi adalah memastikan kestabilan keuangan dengan mengidentifikasi debitor, kreditor, aset, kewajiban, dan posisi keuangan secara keseluruhan.
4. Menyediakan Informasi Keuangan
Salah satu tujuan penting lain dari akuntansi adalah menyediakan berbagai laporan dan pernyataan keuangan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan lembaga terkait sesegera mungkin setelah persiapannya.
5. Pencegahan Kecurangan (*Defalcation*)
Tujuan khusus lain dari akuntansi adalah mencegah terjadinya penyelewengan uang melalui kecurangan oleh pejabat lembaga serta mengendalikan pengeluaran. (Jha, 2014)

Akuntansi keuangan di Indonesia menggunakan *International Financial Reporting Standards* (IFRS) sebagai referensi dalam penyusunan dan pengembangan standar akuntansi keuangan karena IFRS adalah standar yang sangat andal. Persiapannya didukung oleh para ahli dari seluruh dunia dan dewan penasihat internasional. Mereka menyediakan waktu yang cukup dan didukung oleh masukan

sastra dari ratusan orang dari berbagai disiplin ilmu dan yurisdiksi berbeda di seluruh dunia. (Putri, 2010)

Akuntansi keuangan memiliki pengertian yang berbeda dari para ahli. Berikut merupakan beberapa pengertian mengenai akuntansi keuangan menurut para ahli:

Akuntansi keuangan adalah bagian penting dari ilmu akuntansi yang fokus pada penyusunan dan penyajian laporan keuangan untuk pihak lain selain pemegang saham. Dalam praktiknya, akuntansi keuangan melibatkan pencatatan transaksi keuangan dan penyusunan laporan keuangan. Konsep dasar yang diterapkan dalam akuntansi keuangan meliputi pencatatan transaksi terkait saham dan aset perusahaan. (Wibowo, 2023)

Menurut (Kieso dkk., 2020), akuntansi keuangan melibatkan pembuatan laporan keuangan perusahaan yang berguna bagi pihak dalam dan luar perusahaan. Pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan ini meliputi investor, kreditor, manajemen, serikat pekerja, serta lembaga pemerintah.

Menurut Sugiarto (2014), akuntansi keuangan adalah bidang akuntansi yang mencatat dan melaporkan informasi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti pemegang saham dan investor.

Dari ketiga pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa Akuntansi keuangan adalah cabang dari ilmu akuntansi yang fokus pada penyusunan laporan keuangan perusahaan, dengan tujuan memberikan informasi ekonomi dan keuangan kepada pihak-pihak eksternal seperti investor, kreditor, dan pemegang saham. Hal ini melibatkan pencatatan transaksi keuangan dan penyusunan laporan yang bertanggung jawab untuk mempertanggungjawabkan kinerja perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Akuntansi keuangan di dunia melibatkan praktik dan standar akuntansi yang berlaku secara internasional. Para ahli telah memberikan pandangan mereka tentang pentingnya pemahaman tentang akuntansi keuangan di tingkat global. Mereka menekankan bahwa akuntansi keuangan yang baik dan konsisten merupakan fondasi yang penting untuk transparansi, keadilan, dan kepercayaan dalam pelaporan keuangan perusahaan.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Setiap pihak yang menilai kinerja keuangan memiliki perspektif yang berbeda tentang rasio keuangan, yang sangat tergantung pada aspek yang mereka prioritaskan. Pemberi kredit, misalnya, cenderung fokus pada likuiditas perusahaan. Di sisi lain, pemegang saham lebih tertarik pada pendapatan saat ini dan potensial di masa depan, sementara pembeli obligasi lebih memperhatikan keamanan dana dalam jangka panjang atau solvabilitas perusahaan. Informasi yang dihasilkan dari analisis keuangan mencakup evaluasi keadaan keuangan masa lalu, saat ini, dan harapan di masa depan.

Tujuan dari penilaian kinerja keuangan ini adalah untuk mengidentifikasi kelemahan dalam keadaan keuangan yang dapat menghadirkan masalah di masa mendatang, serta mengidentifikasi kekuatan yang dapat dimanfaatkan.

Pengertian kinerja Keuangan menurut Dangnga & Haeruddin (2018) adalah penilaian hasil kerja suatu perusahaan dalam bidang keuangan untuk suatu periode tertentu yang dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari analisis neraca dan laporan laba rugi..

Menurut Fahmi (2017), kinerja keuangan adalah analisis yang bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip keuangan dengan baik melalui aturan-aturan yang berlaku..

Menurut Hutabarat (2020), Kinerja keuangan merujuk pada analisis yang dilakukan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan kegiatan keuangan sesuai dengan standar dan prosedur yang telah ditetapkan.

Berdasarkan pengertian kinerja keuangan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan analisa terhadap hasil kerja suatu perusahaan dalam aspek keuangan pada periode tertentu. Hal ini dilakukan melalui analisis menggunakan rasio-rasio keuangan dari neraca dan laporan laba rugi, dengan tujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah mematuhi aturan-aturan keuangan dan menganalisis kualitas implementasi prinsip-prinsip keuangan. Kinerja keuangan juga mencakup penilaian terhadap sejauh mana perusahaan menjalankan kegiatan keuangan sesuai dengan standar dan prosedur yang benar.

Menurut Fahmi (2017), Dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan, terdapat 5 tahapan yang harus dilalui:

1. Meninjau data laporan keuangan untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip akuntansi dan keakuratan laporan.
2. Melakukan perhitungan yang sesuai dengan situasi dan permasalahan yang ada untuk menghasilkan kesimpulan yang relevan.
3. Membandingkan hasil perhitungan dengan data dari perusahaan lain menggunakan metode analisis *time series* dan pendekatan *cross sectional*.
4. Menafsirkan masalah-masalah yang teridentifikasi setelah tahap-tahap sebelumnya.
5. Mengembangkan solusi untuk menyelesaikan masalah-masalah yang ada dan memberikan masukan yang berguna untuk mengatasi hambatan yang dihadapi.

2.2.2 Rasio Keuangan

Untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, salah satu metodenya adalah melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan perhitungan yang menggunakan data dari laporan keuangan untuk memberikan ukuran tentang kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Rasio keuangan dirancang untuk berguna bagi para pemangku kepentingan bisnis. Secara umum, pemangku kepentingan dapat berupa siapa saja yang terpengaruh oleh bisnis: pemilik, karyawan, manajer, kreditor, pelanggan, pemerintah, dan hampir semua orang atau entitas apapun. (Gillingham, 2015)

Analisis dan pihak lainnya memanfaatkan rasio untuk melakukan evaluasi permulaan dan sebagai landasan untuk analisis yang lebih mendalam. Dengan demikian, rasio dapat berperan sebagai pendukung dalam proses pengambilan keputusan. Evaluasi awal ini memberikan pemahaman tentang keadaan keuangan suatu perusahaan (dari informasi neraca) dan kinerja operasionalnya (dari informasi laporan laba rugi), baik dalam satu periode tertentu maupun melalui perbandingan. (Gillingham, 2015)

Analisis rasio adalah metode yang berguna untuk mendapatkan pemahaman yang bermanfaat tentang laporan keuangan suatu perusahaan; tujuan analisis ini adalah untuk memahami bagaimana elemen-elemen dalam laporan keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi, berhubungan satu sama lain dan antara tahun-tahun. (Siswanto, 2021)

Analisis rasio keuangan adalah langkah dalam mengevaluasi laporan keuangan dengan cara membandingkan berbagai akun yang terdapat dalam laporan tersebut. Tujuannya adalah untuk memahami hubungan dan perbandingan antara jumlah akun tersebut. (Hutabarat, 2020).

Analisis keuangan diperlukan oleh berbagai pihak, termasuk pemegang saham, investor, kreditor, dan manajer. Melalui analisis keuangan, mereka dapat memahami posisi perusahaan tersebut dibandingkan dengan pesaing dalam industri yang sama. (Dangnga dan Haeruddin, 2018).

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai analisis rasio keuangan di atas, dapat disimpulkan bahwa salah satu alat yang sangat penting untuk mendapatkan pemahaman yang dalam tentang kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Tujuannya adalah untuk menilai laporan keuangan dengan membandingkan berbagai akun dan komponennya. Analisis ini membantu pemegang saham, investor, kreditor, dan manajer memahami bagaimana berbagai elemen keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi. Analisis rasio keuangan sangat penting untuk membuat keputusan keuangan yang efektif dan strategis karena memungkinkan mereka untuk menilai posisi perusahaan dalam industri yang sama dan membuat keputusan yang lebih informan tentang mengelola investasi atau kredit mereka.

Ada beragam jenis rasio keuangan yang sering digunakan dalam analisis keuangan. Rasio-rasio keuangan umumnya dapat dikelompokkan menjadi dua kategori. Kategori pertama mencakup rasio neraca, yang memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu dengan menggunakan informasi yang berasal dari neraca keuangan. Kategori kedua adalah rasio laporan laba rugi, yang menggambarkan kinerja perusahaan selama periode tertentu, seringkali

dalam satu tahun, dengan menggunakan informasi dari laporan laba rugi atau neraca. (Irnawati, 2021)

Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo kurang dari setahun adalah rasio yang dipercaya mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya (Siswanto, 2021).

Pemahaman tentang rasio likuiditas sangat penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditor (atau pemasok melalui kewajiban dagang) sesuai dengan kesepakatan yang telah dibuat. Ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menjaga kelangsungan operasi di masa yang akan datang. Likuiditas memiliki dampak langsung terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang. (Gillingham, 2015)

Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Secara umum, semakin tinggi rasio lancar perusahaan, semakin likuid perusahaan tersebut. Untuk mengetahui seberapa baik rasio lancar juga bisa dibandingkan dengan rata-rata industri. (Siswanto, 2021)

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang secara keseluruhan baik itu hutang jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aktiva dan modal yang dimiliki perusahaan. (Anggoro Seto dkk., 2023).

Solvabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi hutang-hutangnya dalam jangka waktu panjang. Melalui rasio ini, pengguna dapat mengevaluasi tingkat risiko keuangan yang terkait dan potensi kemungkinan kebangkrutan. (Gillingham, 2015)

Berikut adalah jenis rasio solvabilitas yang digunakan dalam praktik mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya:

a. *Debt to Asset Ratio*

DAR Mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. *Debt ratio* menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin berisiko suatu perusahaan dari sisi keuangannya (Siswanto, 2021).

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

DER Menunjukkan proporsi ekuitas dalam menjamin hutang total. DER juga menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Siswanto, 2021).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas sering juga disebut sebagai rasio efisiensi atau rasio penggunaan aset. Dengan menggunakan rasio aktivitas, kita dapat menilai seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Semakin efisien dalam penggunaan sumber daya, semakin cepat perputaran aset. (Irnawati, 2021)

Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan secara efektif (Anggoro Seto dkk., 2023).

a. *Total Assets Turn Over*

Total Assets Turnover mengukur efektivitas seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi *Total Assets Turnover*, semakin efektif operasional perusahaan tersebut (Siswanto, 2021).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profit. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan bagaimana gambaran tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Anggoro Seto dkk., 2023).

Profitabilitas mencerminkan laba bersih perusahaan, dipertimbangkan dengan faktor-faktor yang berkontribusi pada pembentukannya. Ini juga mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan ekuitasnya untuk mencapai pendapatan dan laba. Evaluasi profitabilitas sangat penting dalam menilai kualitas perusahaan dan memberikan landasan bagi penilaian sebagai perusahaan atau

investasi. Investor menaruh perhatian besar pada ukuran profitabilitas sebagai salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan mereka. (Gillingham, 2015)

a. *Return on Asset*

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA menunjukkan tingkat efisiensi aktiva. (Siswanto, 2021)

Dengan memahami *Return On Assets* (ROA), investor dapat menilai seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Dengan kata lain, semakin tinggi ROA menunjukkan tingkat produktivitas aset dalam menghasilkan laba bersih. (Irnawati, 2021)

Return on Assets dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Aset}$$

b. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. *Return on Equity* (ROE) mencerminkan efisiensi modal sendiri. (Siswanto, 2021)

Return On Equity (ROE) menjadi indikator penting bagi investor. ROE digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang terkait dengan dividen. Peningkatan ROE dari tahun ke tahun menandakan peningkatan laba bersih perusahaan tersebut. Peningkatan laba bersih dapat dianggap sebagai indikasi naiknya nilai perusahaan karena meningkatnya laba bersih akan mengakibatkan peningkatan harga saham, yang juga dapat mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan. (Irnawati, 2021)

Return on Equity dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Ekuitas}$$

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Rasio ini mencerminkan efisiensi bagian produksi, personalia, pemasaran dan keuangan (Siswanto, 2021):

$$NPM = \frac{EAT}{Sales}$$

5) Rasio Nilai Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan sekelompok rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan laba

perusahaan, nilai buku per lembar dan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku (Hidayat, 2018)

a. Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio untuk mengukur potensi maksimum yang mungkin diperoleh pemegang saham dalam pembagian laba (Prihadi, 2013).

Rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Semakin tinggi Earning Per Share maka semakin mahal harga suatu saham. Sebaliknya, apabila semakin rendah Earning Per Share maka murah harga suatu saham. (Irnawati, 2021)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2018), Nilai perusahaan merupakan hasil dari penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan serta persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini sering tercermin dalam harga saham, tingkat likuiditas, dan jumlah free cash flow yang tersedia bagi investor.

Menurut Hery (2017), nilai perusahaan adalah hasil dari suatu kondisi yang mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melewati berbagai tahap aktivitas dari awal pendirian hingga saat ini dalam beberapa tahun.

Menurut Brealey dkk. (2007), nilai perusahaan adalah ukuran dari persepsi investor terhadap perusahaan, baik kinerjanya saat ini maupun prospeknya di masa depan.

Dari ketiga pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan evaluasi dari kinerja dan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dalam penilaian masyarakat dan persepsi investor. Hal ini sering dikaitkan dengan faktor-faktor seperti harga saham, likuiditas, dan ketersediaan *free cash flow* bagi investor. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai tahap aktivitas sejak pendiriannya hingga saat ini, serta merupakan ukuran dari persepsi investor terhadap kinerja perusahaan baik saat ini maupun di masa depan.

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan mengacu pada harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor jika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek, keuntungan bagi para pemegang saham tercermin dalam peningkatan harga saham, yang mencerminkan keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen perusahaan. (Marantika, 2012)

Meningkatkan nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena ini sejalan dengan tujuan utamanya, yaitu menghasilkan keuntungan atau laba. Dengan meningkatkan nilai perusahaan, bisnis dapat menjadi lebih menguntungkan dan memberikan manfaat yang signifikan bagi manajemen dan karyawan. (Irnawati, 2021)

Menurut Raharja (2021), beberapa nilai perusahaan yang dapat dilihat atau dianalisis adalah sebagai berikut:

1. *Company size*

Ukuran suatu perusahaan adalah faktor yang sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan dalam analisis. Semakin besar perusahaan, semakin tinggi nilainya cenderung dinilai. Kekuatan pasar dari perusahaan besar ini dapat mempengaruhi persaingan dan aksesibilitas produk kepada konsumen, yang pada gilirannya memengaruhi penilaian nilai perusahaan secara keseluruhan.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu aspek kunci dalam menganalisis nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas dapat menentukan margin keuntungan yang dapat dinikmati bisnis suatu perusahaan di masa depan. Ketika suatu perusahaan mencapai profitabilitas yang tinggi, hal ini dapat menarik minat pasar dan investor untuk mendukung produk perusahaan tersebut. Analisis profitabilitas dilakukan dengan memeriksa data penjualan dan pendapatan produk yang dijual perusahaan di pasar.

3. *Growth rate and market traction*

Secara umum, penilaian terhadap nilai suatu perusahaan berfokus pada kemampuan manajemen untuk berhasil menjual produk dan meraih keuntungan yang maksimal di pasar. Selain itu, diharapkan manajemen mampu mengendalikan biaya operasional atau memperoleh keuntungan minimal dua kali lipat dari biaya operasional. Penilaian nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh daya tarik pasar dan persaingan dengan pesaing. Investor juga tertarik untuk melihat pertumbuhan produk perusahaan sebagai bagian dari pangsa pasar keseluruhan.

4. Keunggulan kompetitif

Penting untuk mempertahankan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang dan berkelanjutan karena hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham perusahaan di pasar modal.

5. Potensi pertumbuhan

Proyeksi keuntungan biasanya secara langsung mempengaruhi potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, yang merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan pasar suatu produk juga bergantung pada pertumbuhan produk terkait; semakin banyak produk terjual, semakin besar permintaan untuk produk serupa. Ini akan menjadi

pertimbangan bagi investor untuk memperkuat posisi modal perusahaan di masa depan.

Kemudian, menurut Alfredo Mahendra DJ (2011), melalui (Wulandari dkk., 2022), ada 6 faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

1. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merujuk pada keputusan yang terkait dengan struktur keuangan suatu perusahaan. Struktur keuangan perusahaan mencakup komposisi dari keputusan pendanaan, termasuk hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering berubah seiring dengan keputusan investasi yang diambil perusahaan. Oleh karena itu, besarnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan memengaruhi komposisi pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan berupaya untuk mencapai struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan mengurangi biaya modal.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menjadi fokus perhatian banyak pihak karena mencerminkan performa perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin baik kinerja perusahaan dianggap. Akibatnya, penilaian atas perusahaan yang tercermin dari harga saham juga akan meningkat.

3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi mencakup penempatan dana pada aset jangka pendek (aset lancar) dan aset jangka panjang (aset tetap). Dana yang diinvestasikan pada aset jangka pendek diharapkan dapat dikembalikan dalam waktu singkat, biasanya kurang dari satu tahun, dan biasanya diterima secara penuh. Perusahaan berinvestasi pada aset jangka pendek untuk keperluan modal kerja atau operasional. Sementara itu, investasi pada aset jangka panjang diharapkan dapat dikembalikan dalam waktu lebih dari satu tahun dan secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aset jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

4. Struktur Modal

Struktur modal adalah evaluasi dan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri, di mana modal asing mencakup hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Jika suatu perusahaan memiliki struktur modal di mana modal sendiri lebih dominan daripada modal asing untuk kegiatan operasionalnya, menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit. Akibatnya, nilai perusahaan dapat meningkat, yang tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

5. Pertumbuhan Laba

Semakin tinggi pertumbuhan laba, semakin tinggi juga nilai perusahaan atau harga sahamnya. Hal ini dipengaruhi oleh evaluasi prospek masa depan perusahaan yang didasarkan pada pertumbuhan laba. Dengan laba perusahaan yang tinggi, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya secara efisien. Laba bersih yang tinggi mencerminkan *earning per share* yang tinggi, yang mengindikasikan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi pula. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Akibatnya, saham-saham perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi menjadi lebih diminati, dan cenderung mengalami kenaikan harga yang lebih besar.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan tercermin dalam nilai total aset pada neraca akhir tahun. Semakin besar total aset, semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan besar, dengan aset yang besar, memiliki lebih banyak dana yang dapat diinvestasikan dan digunakan dalam kegiatan operasional. Oleh karena itu, investor dan kreditor cenderung percaya bahwa perusahaan besar memiliki peluang lebih besar untuk berhasil atau bertahan dalam industri. Kedua faktor ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya.

2.3.2 Penilaian Harga Saham dan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan harga saham dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Rasio PBV memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga investor tertarik untuk membeli saham dengan harga saham yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya (Brigham dan Houston, 2018). Rumus *price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Dengan Nilai Buku yang dapat ditemukan dengan rumus:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

Menurut Raharja (2021), manajemen yang efisien dan efektif memungkinkan *Price to Book Value* (PBV) setidaknya mencapai 1 atau lebih dari nilai buku perusahaan dalam satu tahun, kondisi ini disebut sebagai *overvalued*.

Sebaliknya, jika PBV kurang dari 1, itu menunjukkan bahwa harga saham lebih rendah dari nilai buku perusahaan atau disebut sebagai *undervalued*. PBV yang rendah umumnya mengindikasikan penurunan kinerja perusahaan.

2.4 Akuisisi

2.4.1 Pengertian Akuisisi

Menurut Umam dan Antoni (2020), akuisisi atau pengambilalihan adalah tindakan hukum yang dilakukan oleh entitas hukum atau individu untuk mengambil alih kepemilikan saham suatu perusahaan, mengakibatkan perubahan kontrol atas perusahaan tersebut.

Menurut Moin (2010), akuisisi adalah ketika satu perusahaan mengambil alih kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset dari perusahaan lain. Dalam proses ini, baik perusahaan yang mengakuisisi maupun yang diakuisisi tetap berdiri sebagai badan hukum yang terpisah..

Menurut Sitanggang (2013), akuisisi adalah proses pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain, di mana identitas perusahaan yang diakuisisi tetap dipertahankan. Perusahaan yang melakukan akuisisi disebut sebagai perusahaan pengambil alih (*acquiring company*), sementara perusahaan yang diakuisisi disebut sebagai perusahaan sasaran (*target company*). Dalam proses akuisisi, kontrol atas perusahaan sasaran dialihkan ke perusahaan pengambil alih. Hal ini menghasilkan terbentuknya hubungan afiliasi antara perusahaan induk (pengambil alih) dan anak (terakuisisi).

Dari ketiga pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pengertian dari Akuisisi adalah adalah tindakan hukum di mana entitas hukum atau individu mengambil alih kepemilikan atau pengendalian saham atau aset suatu perusahaan. Hal ini mengakibatkan perubahan dalam kontrol atas perusahaan yang terlibat. Dalam akuisisi, baik perusahaan yang melakukan pengambilalihan maupun yang diambil alih tetap berdiri sebagai badan hukum terpisah. Proses akuisisi mempertahankan identitas perusahaan yang diakuisisi, dengan perusahaan pengambil alih disebut sebagai *acquiring company* dan perusahaan yang diambil akuisisi disebut sebagai *target company*. Akuisisi mengakibatkan terbentuknya hubungan afiliasi antara perusahaan induk (pengambil alih) dan anak (terakuisisi).

Menurut PSAK No. 22 Tahun 2014; akuisisi merupakan bagian dari kombinasi bisnis yang didefinisikan sebagai suatu transaksi atau peristiwa lain di mana pihak pengakuisisi memperoleh pengendalian atas satu lebih bisnis. Pihak pengakuisisi memperoleh pengendalian atau dengan beberapa cara, seperti:

1. Dengan mengalihkan kas, setara kas atau aset lain (termasuk aset neto yang merupakan suatu bisnis);
2. Dengan menimbulkan liabilitas;
3. Dengan menerbitkan kepentingan ekuitas;
4. Dengan memberikan lebih dari satu jenis imbalan; atau
5. Tanpa mengalihkan imbalan, termasuk yang hanya berdasarkan kontrak.

2.4.2 Tahapan Akuisisi

Sebelum melakukan akuisisi, perusahaan yang mengakuisisi akan mempertimbangkan dampak akuisisi tersebut terhadap laba perusahaan. Dengan demikian, dalam penggabungan usaha, terdapat potensi untuk mengalami penurunan atau peningkatan laba per saham (EPS) bagi perusahaan yang mengakuisisi. Besarnya peningkatan atau penurunan ini bergantung pada dua faktor: (1) perbandingan antara harga laba per saham perusahaan yang mengakuisisi sebelum penggabungan usaha dan (2) perbandingan ukuran relatif kedua perusahaan berdasarkan laba total. (Arifin, 2018)

Semakin tinggi rasio harga laba per saham perusahaan yang mengakuisisi sebelum penggabungan usaha dibandingkan dengan perusahaan yang diakuisisi, dan semakin tinggi pula laba total perusahaan yang diakuisisi dibandingkan dengan laba perusahaan yang mengakuisisi sebelum penggabungan usaha, maka semakin besar pula peningkatan EPS yang akan dialami oleh perusahaan yang mengakuisisi. (Arifin, 2018)

Kemudian, proses negosiasi dalam akuisisi terutama bergantung pada perbandingan rasio harga pasar per lembar saham. Harga pasar saham digunakan sebagai indikator dalam menaksir nilai sebenarnya perusahaan. Harga tersebut mencerminkan tidak hanya potensi laba perusahaan, tetapi juga dividen, risiko bisnis, struktur modal, nilai aset, dan berbagai faktor penilaian lainnya. (Arifin, 2018)

Dalam buku yang ditulis oleh Wulandari dkk. (2022), IFRS 3 *Business Combinations* menyatakan bahwa, “*An entity shall account for each business combination by applying the acquisition method.*” Akibat dari aturan ini adalah bahwa setiap penggabungan usaha yang termasuk dalam ruang lingkup IFRS 3 harus dianggap sebagai transaksi akuisisi atau pembelian. Pihak yang melakukan pembelian, yang disebut sebagai pihak yang mengakuisisi (*acquirer*), menggunakan sumber daya untuk memperoleh suatu bisnis, yang disebut sebagai pihak yang diakuisisi (*acquiree*), dengan tujuan untuk mengambil kendali atas bisnis tersebut.

IFRS 3 menentukan adanya empat tahap yang harus dilakukan dalam menerapkan metode akuisisi, diantaranya yaitu:

1. Mengidentifikasi pihak pengakuisisi (*acquirer*);
2. Menetapkan tanggal transaksi akuisisi;
3. Mengidentifikasi, mencatat, dan menilai aset yang diperoleh serta kewajiban yang diambil, dan mengenali serta menilai kepentingan yang tidak diakui, jika ada.
4. Mengakui dan menilai *goodwill* atau keuntungan dari akuisisi dengan harga di bawah nilai wajar.

Dalam poin pertama, maksud dari mengidentifikasi pihak pengakuisisi dijelaskan pada IFRS 3, yaitu:

1. Untuk setiap penggabungan usaha, salah satu entitas menggabungkan harus diidentifikasi sebagai pengakuisisi.
2. Petunjuk dalam IAS 27 mengenai Laporan Keuangan Konsolidasi dan Laporan Keuangan Terpisah harus dipergunakan untuk mengidentifikasi entitas yang memperoleh kendali atas bisnis yang diakuisisi. Jika suatu bisnis gabungan telah terjadi dan penggunaan pedoman dalam IAS 27 tidak memberikan kejelasan mengenai entitas mana yang seharusnya dianggap sebagai pengakuisisi, maka faktor-faktor yang dijelaskan dalam paragraf B14-B18 (IFRS 3) harus dipertimbangkan untuk membuat penilaian tersebut..

2.4.3 Jenis-Jenis Akuisisi

Menurut Dermawan (2014), melalui Tomy Reviana Putra (2022), akuisisi memiliki beberapa jenis, diantaranya yaitu:

1. Akuisisi Horizontal
Merupakan akuisisi suatu perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama.
2. Akuisisi Vertikal
Akuisisi yang melibatkan perusahaan yang memiliki keterkaitan proses produksi atau operasional.
3. Akuisisi Konglomerat
Akuisisi dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak saling berkaitan. Akuisisi jenis ini lebih didorong oleh motivasi memperbesar kerajaan bisnis konglomerat.

2.4.4 Motif Akuisisi

Menurut Moin (2010), perusahaan melakukan akuisisi karena beberapa motif yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi
Penciptaan nilai (*value creation*) merupakan tujuan utama perusahaan. Akuisisi adalah salah satu strategi yang dapat digunakan untuk mencapai tujuan tersebut. Oleh karena itu, seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan dalam akuisisi harus diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut.
2. Motif Sinergi
Sinergi merupakan istilah yang berasal dari bahasa Latin "*Synergos*" yang berarti bekerja sama. Dalam konteks perusahaan, sinergi terjadi ketika dua atau lebih elemen perusahaan bergabung dan berkolaborasi secara simultan. Hasil dari kolaborasi ini adalah terciptanya efek yang lebih besar dibandingkan dengan jika aktivitas masing-masing perusahaan dilakukan secara terpisah. Dengan kata lain, sinergi menghasilkan nilai tambah melalui integrasi dan kerjasama antara entitas bisnis yang bergabung.

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi untuk memperluas bisnis ke bidang yang berbeda. Hal ini dapat dilakukan melalui akuisisi, yaitu pembelian perusahaan lain. Motif diversifikasi adalah untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan, serta untuk mengamankan posisi bersaing.

4. Motif Non-Ekonomi

Akuisisi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata. Ada kalanya akuisisi dilakukan karena pertimbangan non ekonomi, seperti prestis dan ambisi. Motif non ekonomi ini berasal dari kepentingan personal, baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

2.4.5 Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

Keberhasilan atau kegagalan suatu akuisisi sangat bergantung pada ketepatan analisis dan penelitian yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penyalaras antara organisasi yang akan bergabung.

Menurut Moin (2010), beberapa faktor yang dianggap dapat membuat suatu akuisisi berhasil yaitu:

1. Rencana integrasi pasca-akuisisi secara detail dan kecepatan implementasi;
2. Kejelasan tujuan akuisisi;
3. Kesesuaian budaya;
4. Kerja sama yang bagus dari perusahaan target, dan
5. Pengetahuan yang bagus dan mendalam terhadap target dan industrinya.

Sedangkan faktor-faktor yang memicu kegagalan akuisisi yaitu:

1. Sikap manajemen target dan perbedaan kultural;
2. Tidak adanya perencanaan integrasi pasca-akuisisi;
3. Kurangnya pengetahuan tentang industri dan perusahaan target;
4. Buruknya manajemen perusahaan target, dan
5. Tidak ada pengalaman akuisisi sebelumnya.

2.4.6 Kriteria Akuisisi

Sebelum melakukan akuisisi perlu mempertimbangkan dan menghitung secara sempurna agar tidak ada kesalahan dalam mengambil keputusan. Ada beberapa kriteria perusahaan yang menjadi target dinilai berpotensi untuk diakuisisi menurut Kamaludin, Susena, dan Usman (2015):

1. Perusahaan target memiliki posisi dominan di industri-nya.
2. Perusahaan-perusahaan yang tidak menghasilkan keuntungan optimal atas aset yang dimiliki.

3. Perusahaan target yang memiliki prospek bisnis keuntungan yang tinggi.
4. Perusahaan target yang berada dalam kriteria industri seperti yang diinginkan pengakuisisi.

2.4.7 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tomy Reviana Putra (2022), ada beberapa kelebihan dan kekurangan dari kegiatan/proses akuisisi perusahaan, diantaranya yaitu:

a. Kelebihan Akuisisi

Kelebihan dari akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Dalam akuisisi saham, tidak ada keharusan untuk mengadakan rapat pemegang saham atau meminta suara mereka. Oleh karena itu, jika pemegang saham tidak setuju dengan tawaran dari perusahaan yang mengajukan penawaran (*bidding firm*), mereka dapat memilih untuk tidak menjual saham mereka kepada perusahaan tersebut.
2. Dalam akuisisi saham, perusahaan yang melakukan pembelian dapat langsung berinteraksi dengan pemegang saham perusahaan yang menjadi target melalui proses *tender offer*. Hal ini mengarah pada tidak adanya kebutuhan untuk mendapatkan persetujuan dari manajemen perusahaan target.
3. Akuisisi saham dapat digunakan untuk melakukan pengambilalihan perusahaan secara tidak bersahabat (*hostile takeover*) karena tidak memerlukan persetujuan dari manajemen dan dewan komisaris perusahaan target.
4. Dalam akuisisi aset, suara pemegang saham tetap diperlukan, tetapi tidak harus mencapai mayoritas seperti pada akuisisi saham. Ini berarti pemegang saham minoritas memiliki kemampuan untuk menghalangi akuisisi jika mereka tidak menyetujuinya.

b. Kekurangan Akuisisi

Kekurangan dari akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Jika sejumlah besar pemegang saham minoritas tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi dapat dibatalkan. Biasanya, anggaran dasar perusahaan menetapkan bahwa paling tidak dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju diperlukan untuk mengesahkan akuisisi.
2. Jika suatu perusahaan mengakuisisi semua saham dari perusahaan lain yang dibelinya, maka terjadi merger.
3. Pada prinsipnya, setiap pembelian aset dalam akuisisi aset harus dilakukan secara hukum dengan proses perpindahan kepemilikan, yang seringkali melibatkan biaya legal yang tinggi.

2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang berkaitan dengan akuisisi, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan berkenaan dengan analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil dari beberapa peneliti yang akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
1	Tomy Reviana Putra (2022)	Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019	Merger dan Akuisisi, Kinerja Keuangan	<i>Paired Sample T-Test</i>	Rasio keuangan yang digunakan penelitian tersebut mengalami perbedaan kecuali pada rasio likuiditas. Hal ini menunjukkan bahwa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2	Serenade, Rahmawati, dan Dewi (2019)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Tiap rasio keuangan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan QR, ROA, DAR, NPM, dan tato. Sedangkan hasil rasio EPS tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.
3	Ifan (2018)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2013)	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Paired Sample T-Test</i>	Keseluruhan pengujian yang dilakukan, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio-rasio keuangan yang digunakan pasca akuisisi. Setiap variabel yang mengalami perbedaan hanya pada periode pengujian tertentu.
4	Utari, Asriany, dan Hamid (2022)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Pada <i>current ratio</i> terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi sedangkan enam rasio yang lain yaitu <i>total asset turn over</i> , <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> , <i>net profit market</i> , dan <i>earning per share</i> tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.
5	Ratnaningtyas dan Suwaidi (2021)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di BEI	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Wilcoxon's Signed Rank Test</i>	<i>Current ratio</i> , <i>net profit margin</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan <i>total assets turn over</i> menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi
6	Ayu Arini dkk. (2023)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan	Kinerja Keuangan	<i>Wilcoxon's</i>	<i>Return on Assets (ROA)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Total</i>

No	Nama	Judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
		Sesudah Akuisisi Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI 2018-2020	Perusahaan dan Akuisisi	<i>Signed Rank Test</i>	<i>Asset Turn Over (TATO)</i> dan <i>Earnings Per Share (EPS)</i> tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara keadaan keuangan sebelum dan sesudahnya akuisisi.
7	Milani (2023)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Semen Indonesia Tbk	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Paired Sample T-Test</i>	Terdapat perbedaan pada <i>total assets turn over</i> . Sedangkan pada <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>earning per share</i> tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
8	Nurjanah (2022)	Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Serta Akuisisi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Paired Sample T-Test</i> dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio <i>return on asset (ROA)</i> , sedangkan untuk rasio <i>return on equity (ROE)</i> , biaya operasional terhadap pendapatan operasional (<i>BOPO</i>), <i>capital adequacy ratio (CAR)</i> , dan <i>loan to deposit ratio (LDR)</i> tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
9	Nurmalasari (2022)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Mengakuisisi Perusahaan Sejenis pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2015-2021	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	<i>Paired Sample T Test</i>	Semua rasio yang diteliti tidak terdapat perbedaan.
10	Safitri, Supitriyani, dan Eka Putri (2019)	Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT First Media, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Kinerja Keuangan dan Akuisisi	Analisis Deskriptif Kualitatif, Analisis Komparatif dan Analisis Induktif	<i>Current ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>total asset turnover</i> mengalami peningkatan yang positif setelah akuisisi. Sedangkan <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> , dan <i>net profit margin</i> mengalami penurunan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi terjadi. Untuk memperjelas pengaruh pengumuman akuisisi terhadap perusahaan pengakuisisi maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.6.1 Perbedaan pada Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Menurut Wiyono & Kusuma (2017), keputusan untuk melakukan akuisisi memiliki dampak signifikan dalam memperbaiki situasi dan kondisi perusahaan, serta

meningkatkan kinerja keuangan. Sehingga kondisi kinerja keuangan seharusnya terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Tomy Reviana Putra (2022) yang menyimpulkan bahwa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan pada rasio keuangan yang diteliti.

H₁: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi pada tahun 2017.

2.6.2 Perbedaan pada Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

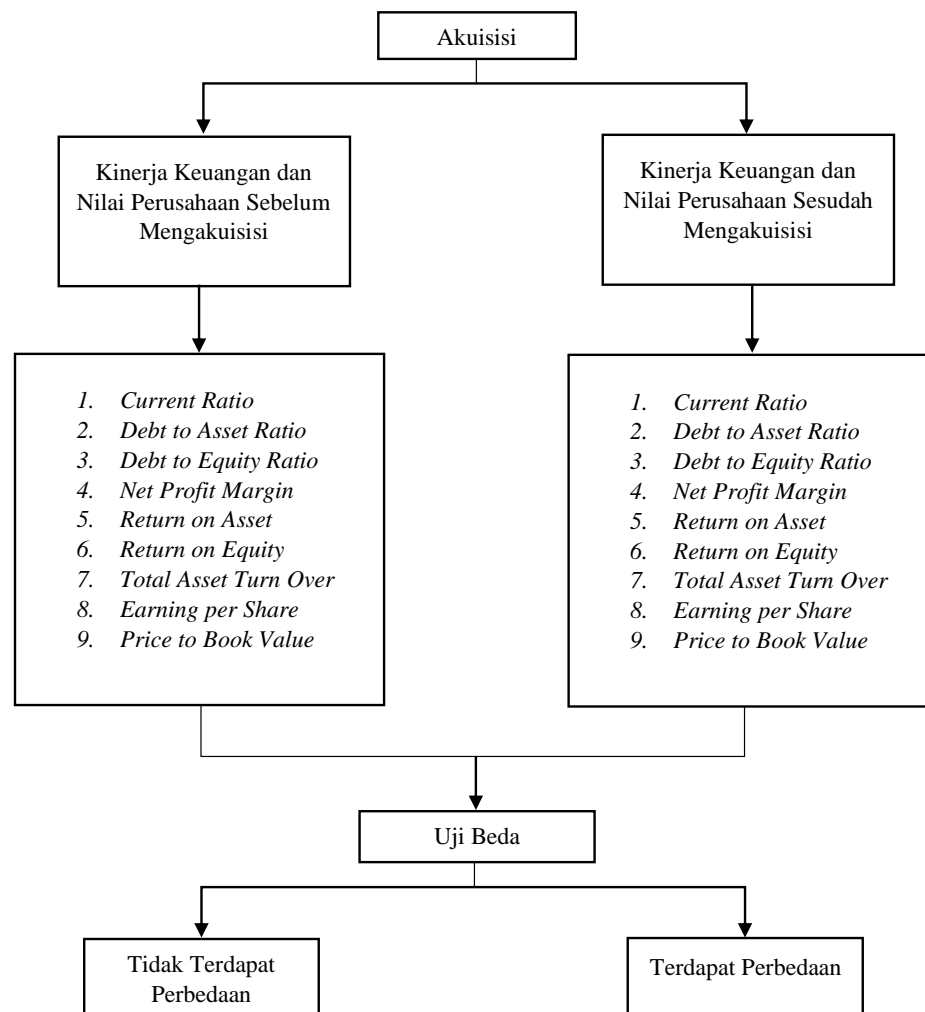
Menurut Brown (2011), Ketika dua perusahaan menggabungkan aktivitas, proses tersebut disebut akuisisi atau pengambilalihan. Tujuan utamanya adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kekayaan bagi pemegang saham. Sehingga nilai perusahaan setelah dilakukannya akuisisi seharusnya meningkat atau terdapat perbedaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia & Kennedy (2021), yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan memberikan perbedaan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

H₂: Terdapat perbedaan pada nilai perusahaan sebelum dan setelah akuisisi pada tahun 2017.

Berdasarkan penjelasan yang sudah dijabarkan di atas, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan telaah literatur pada penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan pada kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi pada tahun 2017.

H₂: Terdapat perbedaan pada nilai perusahaan sebelum dan setelah akuisisi pada tahun 2017.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan metode penelitian kuantitatif yang digunakan yaitu penelitian komparatif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk memperoleh informasi mengenai nilai variabel-variabel tertentu yang secara sistematis dan akurat menggambarkan populasi atau bidang yang diteliti. Penelitian kuantitatif komparatif digunakan karena pada penelitian ini dilakukan perbandingan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat dampak keputusan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pengakuisisi yaitu perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017.

3.2 Objek, Unit dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang dijadikan objek penelitian adalah kegiatan akuisisi dan analisis kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang diukur melalui rasio keuangan. Untuk mengumpulkan data dan informasi yang diperlukan, penelitian ini dilakukan pada variabel-variabel tertentu pada perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017.

3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu *organization*, yaitu sumber data yang unit analisisnya merupakan hasil dari suatu organisasi. Dalam hal ini organisasi yang dimaksud adalah beberapa perusahaan pengakuisisi dalam kegiatan akuisisi pada tahun 2017, yaitu perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batubara.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini, lokasi penelitian adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), yang terletak di Jalan Jendral Sudirman Kv. 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia, yaitu lokasi unit analisis yang menjadi fokus penelitian ini berada.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Karena data berbentuk angka, maka jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dikeluarkan oleh *website* perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sehingga data adalah data sekunder. Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan beberapa perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batubara dari tahun 2012 s.d tahun 2022.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menganalisis secara deskriptif tentang pengukuran kinerja keuangan dan nilai perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi, oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah disajikan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat. Dalam penelitian ini kinerja keuangan yang digunakan diwakili oleh 8 rasio keuangan dan nilai perusahaan diwakili oleh rasio PBV.

Tabel 3.1
Variabel Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel / Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Variabel: Kinerja Keuangan Sub Variabel: - Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$	Rasio
- Solvabilitas	<i>Debt to Asset Ratio</i>	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
- Profitabilitas	<i>Net Profit Margin</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Neto}}$	Rasio
	<i>Return on Asset</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
	<i>Return on Equity</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
- Aktivitas	<i>Total Asset Turnover</i>	$\frac{\text{Pendapatan Neto}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
- Nilai Pasar	<i>Earning Per Share</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Rasio
Variabel: Nilai Perusahaan Sub Variabel: - <i>Price to Book Value</i>	- Harga Saham <i>Closing Price</i> Setelah LK Audited - Nilai Buku	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2017, ada sebanyak 87 kegiatan akuisisi. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive/judgment sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang telah melakukan IPO \leq 2011.
2. Perusahaan dengan laporan keuangan yang tersedia untuk tahun 2012 s.d. 2022.
3. Perusahaan yang melakukan akuisisi hanya pada sub sektor Minyak, Gas & Batubara.

Sehingga, dengan kriteria diatas, didapat daftar perusahaan sebagai berikut:

Tabel 3.2
Matriks Penarikan Sampel Penelitian dengan Teknik *Purposive Sampling*

No.	Perusahaan	Kriteria			Kesimpulan
		1	2	3	
1	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	✓	✓	✗	✗
2	PT Rimo International Lestari Tbk	✓	✗	✗	✗
3	PT Buah Turangga Agung	✗	✗	✗	✗
4	CPPIB Monroe Canada Inc	✗	✗	✗	✗
5	Asahi Glass Co Ltd	✗	✗	✗	✗
6	Medco Natuna Pte Ltd	✗	✗	✗	✗
7	PT. Medco E&P Malaka	✗	✗	✗	✗
8	PT Medco Energi International Tbk	✓	✓	✓	✓
9	BASF Handels-und Exportgesellschaft mbH	✗	✗	✗	✗
10	Paiton Power Financing BV	✗	✗	✗	✗
11	PT Sarana Farmindo Utama	✗	✗	✗	✗
12	A&R Carton AB	✗	✗	✗	✗
13	CJ CGV Co. Ltd	✗	✗	✗	✗
14	PT Komet Infra Nusantara	✗	✗	✗	✗
15	Mori Building Co.	✗	✗	✗	✗
16	PT Sinarindo Ekamulya	✗	✗	✗	✗
17	Reco Kris Private Limited	✗	✗	✗	✗
18	PT Siloam International Hospital Tbk	✗	✗	✗	✗
19	PT Siloam International Hospital Tbk	✗	✗	✗	✗
20	Valeo Bayen	✗	✗	✗	✗
21	PT Indonesia Entertainment group	✗	✗	✗	✗
22	PT Taspen	✗	✗	✗	✗
23	PT Taspen	✗	✗	✗	✗
24	PT Buana Listya Tama Tbk	✓	✓	✓	✓
25	Hitachi Chemical	✗	✗	✗	✗
26	Mitsubishi Corporation dan Mitsubishi Motors Corporation	✗	✓	✗	✗
27	PT Mitra Mendawai Sejati	✗	✗	✗	✗
28	Sumitomo Rubber Industries	✗	✗	✗	✗
29	SIFEO N.U	✗	✗	✗	✗
30	Perum Bulog	✗	✗	✗	✗

No.	Perusahaan	Kriteria			Kesimpulan
		1	2	3	
31	Mitsui & Co	x	x	x	x
32	Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation	x	x	x	x
33	JXTG Holdings Inc.	x	x	x	x
34	Hitachi Construction Machinery Co.	x	x	x	x
35	Mitsui & Co Nacala Infrastructure investment B.V	x	x	x	x
36	Sojitz Corporation	x	x	x	x
37	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
38	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
39	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
40	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
41	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
42	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
43	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
44	PT Citra Borneo Indah	x	x	x	x
45	SMBC	x	x	x	x
46	Komatsu Amerika Corp	x	x	x	x
47	Nokia Solutions and Networks Oy (NSN Oy)	x	x	x	x
48	PT Darma Henwa Tbk	✓	✓	✓	✓
49	PT Waskita Toll Road	x	x	x	x
50	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	✓	✓	✓	✓
51	Thai Containers Group Co Ltd	x	x	x	x
52	PT Astratel Nusantara	x	x	x	x
53	MCC Copper Products Oly	x	x	x	x
54	PT Nirvana Wastu Pratama	x	x	x	x
55	PT Nirvana Wastu Kencana	x	x	x	x
56	Louis Dreyfus Company Asia Pte Ltd	x	x	x	x
57	JACCS Co Ltd	x	x	x	x
58	GP Network Asia Pte Ltd	x	x	x	x
59	Aiful Corporation	x	x	x	x
60	PT PP Presisi	x	x	x	x
61	Hotelbeds US Holdco. Inc	x	x	x	x
62	PT Global Digital Niaga	x	x	x	x
63	PT Siloam International Hospital Tbk	x	x	x	x
64	Japan Tobacco	x	x	x	x
65	General Electric	x	x	x	x
66	Hitachi Ltd	x	x	x	x
67	Nippon Yussen, Mitsui Osk, Kawassaki Kissen Kaisa	x	x	x	x
68	PT Mahkota Buana Selaras	x	x	x	x
69	PT Garudafood Putra Putri Jaya	x	x	x	x
70	PT Acset Indonusa Tbk	x	x	x	x

No.	Perusahaan	Kriteria			Kesimpulan
		1	2	3	
71	PT Evans Indonesia	x	x	x	x
72	PT Evans Indonesia	x	x	x	x
73	PT Exa Nusa Persada	x	x	x	x
74	PT LG Electronics	x	x	x	x
75	KOG Investments Pte Ltd	x	x	x	x
76	Dow Chemical	x	x	x	x
77	EL Du Pont De Nemours And Company	x	x	x	x
78	PT Nusantara Prima Sukses Artha	x	x	x	x
79	Japan Tobacco International Holding BV & Japan Tobacco International Netherlands BV	x	x	x	x
80	Trina Group Limited	x	x	x	x
81	Trina Group Limited	x	x	x	x
82	Reco Promenade Private Limited	x	x	x	x
83	Denso Corporation	x	x	x	x
84	PT Nusantara Prima Sukses Artha	x	x	x	x
85	Schenider Electric USA Inc.	x	x	x	x
86	PT Sigma Cipta Caraka	x	x	x	x
87	PT Nusantara Prima Sukses Artha	x	x	x	x

Sehingga dapat ditarik sampel sebagai berikut:

Tabel 3.3
Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batubara

No	Perusahaan Pengakuisisi	Tanggal IPO	Sub Sektor
1	PT Medco Energi Internasional Tbk	12/10/1994	Minyak, Gas & Batubara
2	PT Buana Lintas Lautan Tbk.	23/05/2011	Minyak, Gas & Batubara
3	Darma Henwa Tbk	26/09/2007	Minyak, Gas & Batubara
4	Indo Tambangraya Megah Tbk	18/12/2007	Minyak, Gas & Batubara

Sumber: www.kppu.go.id (diolah oleh penulis)

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang sudah ada. Pengumpulan data dilakukan secara elektronik yaitu dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *website* resmi perusahaan serta data lainnya yang diperlukan dalam penelitian yang diperoleh dari *website* www.kppu.go.id, www.idx.co.id, dan finance.yahoo.com.

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum, varian, *sum*, *range*,

kurtosis dan skewness (Ghozali, 2021) untuk periode sebelum dan sesudah akuisisi. Jika standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, maka data yang ada memiliki variasi tinggi. Begitu pula jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka data yang ada memiliki variasi rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai tertinggi pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terendah pada data.

3.7.2 Pengujian Statistik

Pengujian statistik yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut.

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak, uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval ataupun rasio. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode kolmogorov-smirnov test, pemilihan metode ini didasarkan bahwa untuk menguji normalitas data. Sampel berdistribusi normal apabila $Asymptotic\ sig > tingkat\ keyakinan$ yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha=5%$ atau 0,05. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila $asymptotic\ sig < tingkat\ keyakinan$. Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji *parametric (paired sampel t-test)*. Tetapi jika apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji *non parametric (Wilcoxon signed rank test)*.

3.7.2.2 Uji Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan atau dugaan yang diajukan dalam penelitian untuk diuji kebenarannya. Hipotesis menyatakan hubungan atau perbedaan antara dua atau lebih variabel dalam suatu penelitian. Hipotesis dapat berupa pernyataan tentang adanya pengaruh antara variabel-variabel tersebut, atau tentang perbedaan nilai atau karakteristik antara kelompok variabel yang berbeda.

a. Uji Paired Sample t-test

Jika pada hasil uji normalitas menunjukkan sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik *paired sampel t-test*. Uji *paired sample t-test* merupakan bagian dari uji hipotesis komparatif atau uji perbandingan. Data yang digunakan dalam uji *paired sample t-test* umumnya berupa data berskala interval atau rasio (data kuantitatif). Uji *paired-sample t-test* bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel (dua kelompok) yang saling berpasangan atau berhubungan. Uji ini menguji hipotesis H_0 dengan tingkat signifikansi $\alpha=5%$ atau 0,05 maka $prob < taraf\ signifikansi$ yang telah ditetapkan yaitu 5% atau 0,05, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan signifikan yang secara

statistik signifikan masing-masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

b. Wilcoxon Signed Rank Test

Jika dari hasil uji normalitas hasilnya menunjukkan sampel berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik non parametrik yaitu *wilcoxon's signed rank test*.

Menurut Ghozali (2021) uji peringkat bertanda *wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$) maka jika $prob <$ taraf signifikansi yang telah ditetapkan, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan H_0 ditolak, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan antara masing-masing rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

4.1.1 Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikeluarkan oleh *website* perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan beberapa perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batubara dari tahun 2012 s.d tahun 2022.

Kemudian, dari laporan keuangan tersebut dilakukan penghitungan rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio likuiditas yang difokuskan pada *current ratio* (CR), rasio *leverage* yang difokuskan pada *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER), rasio aktivitas yang difokuskan pada *total assets turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang difokuskan pada *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE), serta rasio pasar yang difokuskan pada *earning per share* (EPS). Kemudian, nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*).

Metode penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive/judgment sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam penarikan sampel yaitu:

1. Perusahaan yang telah melakukan IPO \leq 2011.
2. Perusahaan dengan laporan keuangan yang tersedia untuk tahun 2012 s.d. 2022.
3. Perusahaan yang melakukan akuisisi hanya pada sub sektor Minyak, Gas & Batubara.

Sehingga dari kriteria yang telah ditentukan tersebut, dari 87 aktivitas akuisisi pada tahun 2017, dapat ditarik kesimpulan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari empat perusahaan sebagai berikut:

1. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)
2. PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)
3. PT Darma Henwa Tbk (DEWA)
4. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Untuk mengetahui dampak keputusan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas & Batubara, peneliti menggunakan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dari 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi yang dilakukan pada tahun 2017.

Berikut adalah data rasio keuangan dan nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017, yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada tahun 2012-2022, dimana data yang diamati 5 tahun sebelum (2012-2016), tahun 2017 sebagai tahun perusahaan melakukan akuisisi, dan 5 tahun sesudah (2018-2022) akuisisi terjadi.

Tabel 4. 1

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Setelah Akuisisi pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017, yang terdaftar pada BEI tahun 2012-2022

NO	RASIO	TAHUN	MEDC	ITMG	DEWA	BULL
1	CR	2012	264,86%	221,71%	141,10%	106,50%
		2013	200,33%	161,90%	127,78%	185,69%
		2014	161,24%	156,40%	140,27%	75,55%
		2015	198,41%	180,18%	125,33%	110,66%
		2016	131,80%	225,68%	102,73%	110,41%
		2017	152,67%	243,35%	83,52%	100,45%
		2018	165,80%	196,58%	79,51%	131,58%
		2019	240,18%	201,21%	101,16%	153,78%
		2020	137,24%	197,61%	111,53%	100,10%
		2021	169,11%	270,88%	81,50%	38,64%
		2022	126,98%	325,91%	71,21%	65,70%
2	DAR	2012	68,25%	32,78%	37,75%	56,72%
		2013	64,58%	32,28%	38,91%	60,34%
		2014	66,75%	32,50%	37,15%	59,99%
		2015	75,89%	29,18%	39,74%	50,53%
		2016	75,24%	24,99%	40,96%	58,69%
		2017	72,82%	29,48%	43,37%	49,20%
		2018	73,59%	32,78%	44,40%	41,26%
		2019	77,58%	26,85%	57,37%	48,62%
		2020	79,68%	26,96%	51,08%	57,73%
		2021	78,37%	27,89%	51,93%	81,53%
		2022	74,79%	26,13%	53,63%	68,40%
3	DER	2012	214,96%	48,76%	60,64%	131,07%
		2013	182,32%	47,67%	64,07%	152,15%
		2014	200,73%	48,14%	59,10%	149,96%
		2015	314,74%	41,20%	65,95%	102,13%
		2016	303,94%	33,32%	69,39%	142,08%
		2017	267,93%	41,80%	76,57%	96,86%
		2018	278,62%	48,77%	79,85%	70,25%
		2019	345,97%	36,70%	134,57%	94,65%
		2020	392,15%	36,91%	104,39%	136,55%
		2021	362,35%	38,67%	108,05%	441,45%
		2022	296,67%	35,37%	115,64%	216,47%

NO	RASIO	TAHUN	MEDC	ITMG	DEWA	BULL
4	NPM	2012	1,39%	17,71%	-12,25%	5,57%
		2013	1,42%	9,41%	-23,28%	-87,91%
		2014	0,70%	10,35%	0,06%	-63,83%
		2015	-32,70%	3,97%	0,20%	19,72%
		2016	31,31%	9,56%	0,20%	0,95%
		2017	13,73%	14,95%	1,14%	13,13%
		2018	-4,21%	13,05%	0,93%	15,82%
		2019	-2,82%	7,54%	1,09%	18,67%
		2020	-17,53%	3,33%	0,54%	18,52%
		2021	3,76%	22,90%	0,34%	-127,32%
		2022	22,96%	33,00%	-4,11%	-38,63%
5	ROA	2012	0,47%	28,97%	-9,34%	1,16%
		2013	0,50%	15,45%	-14,13%	-16,27%
		2014	0,20%	15,34%	0,04%	-14,04%
		2015	-6,47%	5,36%	0,13%	4,83%
		2016	5,14%	10,80%	0,14%	0,20%
		2017	2,46%	18,59%	0,69%	2,75%
		2018	-0,98%	18,16%	0,62%	4,10%
		2019	-0,65%	10,70%	0,69%	3,44%
		2020	-3,28%	3,41%	0,30%	4,35%
		2021	0,83%	28,54%	0,19%	-37,87%
		2022	7,66%	45,45%	-3,05%	-11,65%
6	ROE	2012	1,49%	43,10%	-15,00%	2,69%
		2013	1,40%	22,81%	-23,27%	-41,02%
		2014	0,59%	22,72%	0,06%	-35,09%
		2015	-26,82%	7,56%	0,21%	9,76%
		2016	20,75%	14,40%	0,23%	0,49%
		2017	9,06%	26,36%	1,21%	5,41%
		2018	-3,70%	27,01%	1,11%	6,97%
		2019	-2,88%	14,63%	1,61%	6,69%
		2020	-16,13%	4,66%	0,61%	10,29%
		2021	3,82%	39,58%	0,40%	-205,03%
		2022	30,38%	61,53%	-6,58%	-36,86%
7	TATO (x)	2012	0,34	1,64	0,76	0,21
		2013	0,35	1,64	0,61	0,19
		2014	0,28	1,48	0,66	0,22
		2015	0,20	1,35	0,64	0,24
		2016	0,16	1,13	0,68	0,21
		2017	0,18	1,24	0,60	0,21
		2018	0,23	1,39	0,67	0,26

NO	RASIO	TAHUN	MEDC	ITMG	DEWA	BULL
		2019	0,23	1,42	0,63	0,18
		2020	0,19	1,02	0,55	0,23
		2021	0,22	1,25	0,57	0,30
		2022	0,33	1,38	0,74	0,30
8	EPS (Rp)	2012	Rp36,69	Rp3.697,46	(Rp18,23)	Rp2,13
		2013	Rp46,05	Rp2.211,22	(Rp28,84)	(Rp28,79)
		2014	Rp19,65	Rp2.212,61	Rp0,08	(Rp19,28)
		2015	(Rp784,10)	Rp770,46	Rp0,30	Rp56,75
		2016	Rp749,22	Rp1.554,27	Rp0,32	Rp2,69
		2017	Rp96,88	Rp3.028,81	Rp1,71	Rp23,85
		2018	(Rp41,70)	Rp3.357,14	Rp1,69	Rp26,79
		2019	(Rp30,05)	Rp1.592,27	Rp2,39	Rp23,18
		2020	(Rp108,05)	Rp492,70	Rp1,06	Rp39,38
		2021	Rp26,72	Rp6.005,63	Rp0,71	(Rp242,08)
		2022	Rp330,00	Rp16.707,58	(Rp3,43)	(Rp49,05)
9	PBV (x)	2012	0,18	3,74	0,41	4,16
		2013	0,21	2,91	0,40	4,70
		2014	0,07	0,96	0,39	0,96
		2015	0,10	1,12	0,35	0,15
		2016	0,17	1,80	0,36	0,25
		2017	0,69	2,46	0,36	0,31
		2018	0,56	1,05	0,33	0,50
		2019	0,45	0,76	0,34	0,82
		2020	0,71	1,51	0,29	0,67
		2021	1,23	2,59	0,45	1,43
		2022	0,99	1,07	1,25	0,74

Sumber: website perusahaan terkait (data diolah oleh penulis, tahun 2023)

Kemudian dari data rasio keuangan di atas, diperoleh data rata-rata rasio keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan setelah akuisisi pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batubara sebagai berikut:

Tabel 4. 2

Rata-Rata Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Setelah Akuisisi pada perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batubara yang melakukan akuisisi pada tahun 2017, yang terdaftar pada BEI tahun 2012-2022

Tahun	Rata-Rata Rasio Keuangan Sebelum Akuisisi								
	CR	DAR	DER	NPM	ROA	ROE	TATO	EPS	PBV
2012	183,54%	48,88%	113,86%	3,11%	5,32%	8,07%	0,74	Rp929,51	2,12
2013	168,93%	49,03%	111,55%	-25,09%	-3,61%	-10,02%	0,70	Rp549,91	2,06
2014	133,37%	49,10%	114,48%	-13,18%	0,38%	-2,93%	0,66	Rp553,26	0,60

Tahun	Rata-Rata Rasio Keuangan Sebelum Akuisisi								
	CR	DAR	DER	NPM	ROA	ROE	TATO	EPS	PBV
2015	153,64%	48,83%	131,00%	-2,20%	0,96%	-2,32%	0,61	Rp10,85	0,43
2016	142,66%	49,97%	137,18%	10,51%	4,07%	8,97%	0,55	Rp576,62	0,65
Total	156,43%	49,16%	121,62%	-5,37%	1,42%	0,35%	0,65	Rp524,03	1,17
Tahun	Rata-Rata Rasio Keuangan Setelah Akuisisi								
	CR	DAR	DER	NPM	ROA	ROE	TATO	EPS	PBV
2018	143,37%	48,01%	119,37%	6,39%	5,47%	7,85%	0,64	Rp835,98	0,61
2019	174,08%	52,60%	152,97%	6,12%	3,55%	5,01%	0,61	Rp396,95	0,59
2020	136,62%	53,86%	167,50%	1,21%	1,19%	-0,14%	0,50	Rp106,27	0,80
2021	140,03%	59,93%	237,63%	-25,08%	-2,08%	-40,31%	0,58	Rp1.447,75	1,43
2022	147,45%	55,74%	166,04%	3,31%	9,60%	12,12%	0,69	Rp4.246,28	1,01
Total	148,31%	54,03%	168,70%	-1,61%	3,55%	-3,09%	0,60	Rp1.406,65	0,89

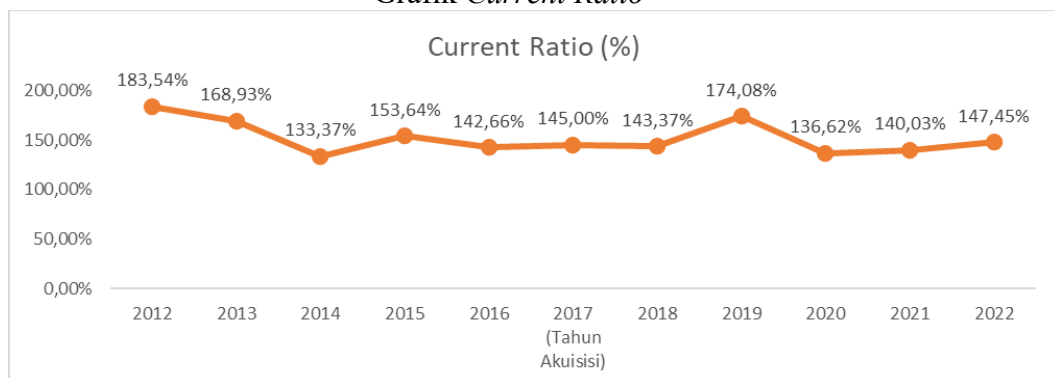
Sumber: website perusahaan terkait (data diolah oleh penulis, tahun 2024)

Berdasarkan tabel di atas, berikut penjelasannya:

1. *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan tabel 4.1, berikut disajikan *Current Ratio* dalam bentuk grafik:

Gambar 4. 1
Grafik *Current Ratio*

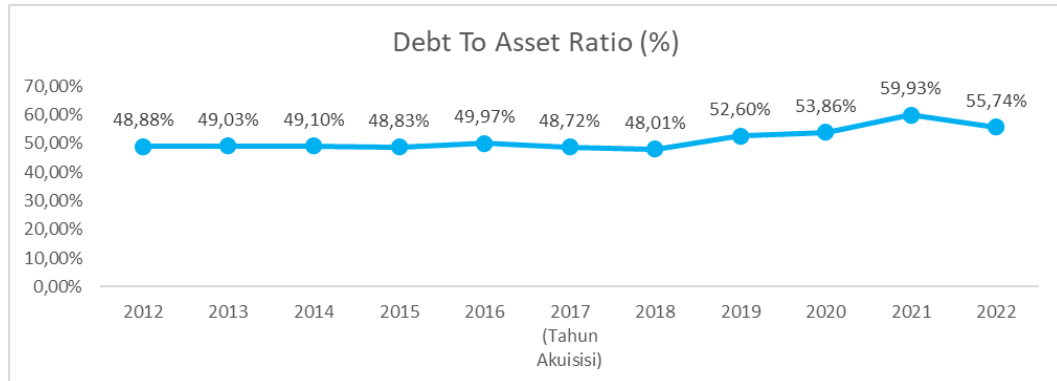


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 156,43%, CR tertinggi terdapat pada tahun 2012 yaitu sebesar 183,54% dan terendah terdapat pada tahun 2014 yaitu sebesar 133,37%. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 148,31%, CR tertinggi terdapat pada tahun 2019 yaitu sebesar 174,08% dan terendah terdapat pada tahun 2020 yaitu sebesar 136,62%.

2. Debt To Asset Ratio (DAR)

Berikut disajikan grafik untuk *Debt to Asset Ratio*:

Gambar 4. 2
Grafik Debt to Asset Ratio

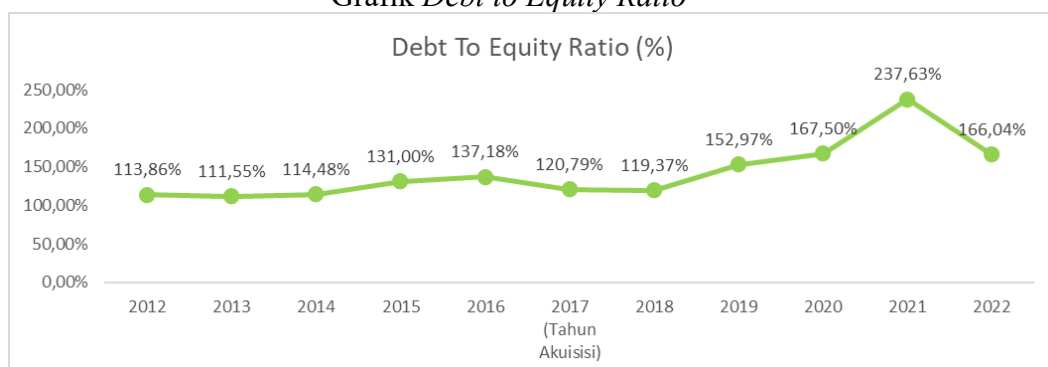


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 49,16%, DAR tertinggi terdapat pada tahun 2016 yaitu sebesar 49,97% dan terendah terdapat pada tahun 2015 yaitu sebesar 48,83%. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 54,03%, DAR tertinggi terdapat pada tahun 2021 yaitu sebesar 59,93% dan terendah terdapat pada tahun 2018 yaitu sebesar 48,01%.

3. Debt To Equity Ratio (DER)

Berikut disajikan grafik untuk *Debt to Equity Ratio*:

Gambar 4. 3
Grafik Debt to Equity Ratio

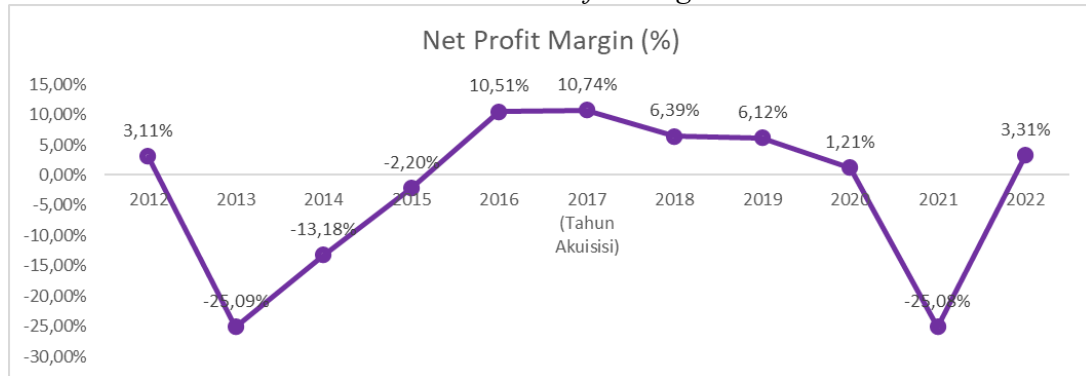


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 121,62%, DER tertinggi terdapat pada tahun 2016 yaitu sebesar 137,18% dan terendah terdapat pada tahun 2013 yaitu sebesar 111,55%. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 168,70%, DER tertinggi terdapat pada tahun 2021 yaitu sebesar 237,63% dan terendah terdapat pada tahun 2018 yaitu sebesar 119,37%.

4. Net Profit Margin (NPM)

Berikut disajikan grafik untuk *Net Profit Margin*:

Gambar 4. 4
Grafik *Net Profit Margin*

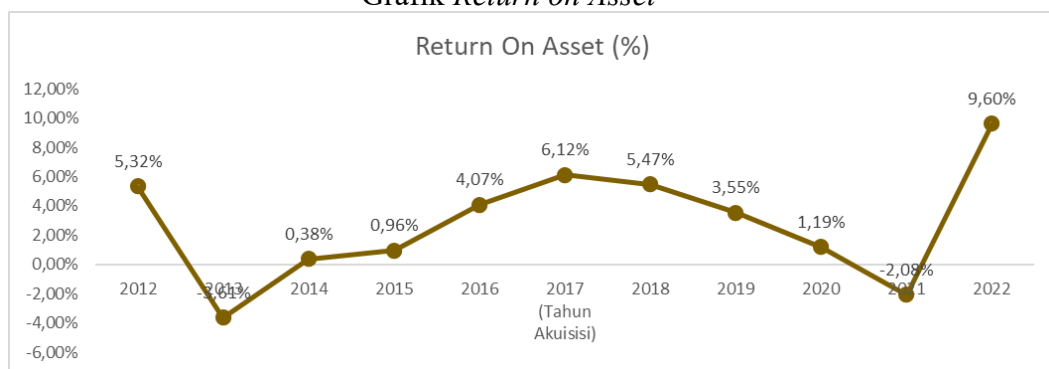


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar -5,37%, NPM tertinggi terdapat pada tahun 2016 yaitu sebesar 10,51% dan terendah terdapat pada tahun 2013 yaitu sebesar -25,09%. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar -1,61%, NPM tertinggi terdapat pada tahun 2018 yaitu sebesar 6,39% dan terendah terdapat pada tahun 2021 yaitu sebesar -25,08%.

5. Return on Asset (ROA)

Berikut disajikan grafik untuk *Return on Asset*:

Gambar 4. 5
Grafik *Return on Asset*

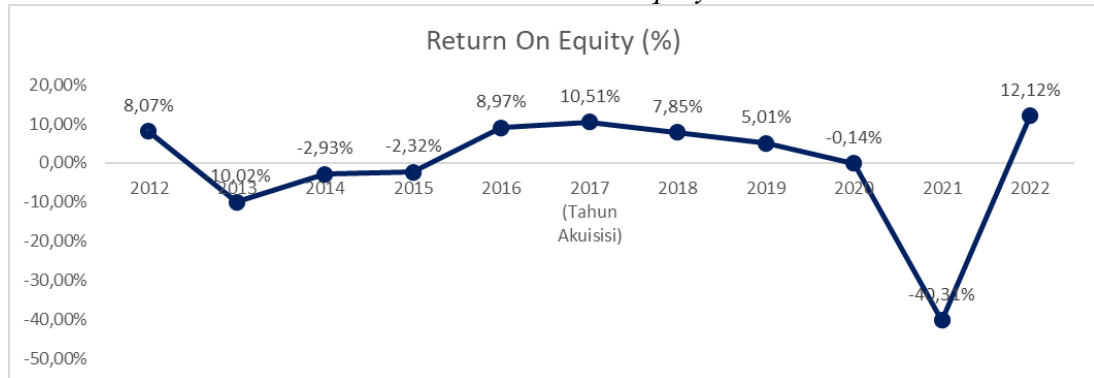


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 1,42%, ROA tertinggi terdapat pada tahun 2012 yaitu sebesar 5,32% dan terendah terdapat pada tahun 2013 yaitu sebesar -3,61%. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 3,55%, ROA tertinggi terdapat pada tahun 2022 yaitu sebesar 9,60% dan terendah terdapat pada tahun 2021 yaitu sebesar -2,08%.

6. Return on Equity (ROE)

Berikut disajikan grafik untuk *Return on Equity*:

Gambar 4. 6
Grafik *Return on Equity*

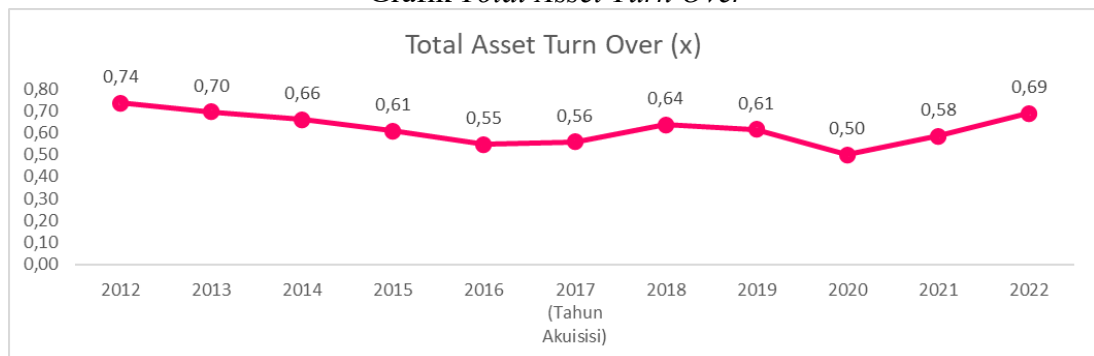


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 0,35%, ROE tertinggi terdapat pada tahun 2016 yaitu sebesar 8,97% dan terendah terdapat pada tahun 2013 yaitu sebesar -10,02%. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar -3,09%, ROE tertinggi terdapat pada tahun 2022 yaitu sebesar 12,12% dan terendah terdapat pada tahun 2021 yaitu sebesar -40,31%.

7. Total Asset Turn Over (TATO)

Berikut disajikan grafik untuk *Total Asset Turn Over*:

Gambar 4. 7
Grafik *Total Asset Turn Over*

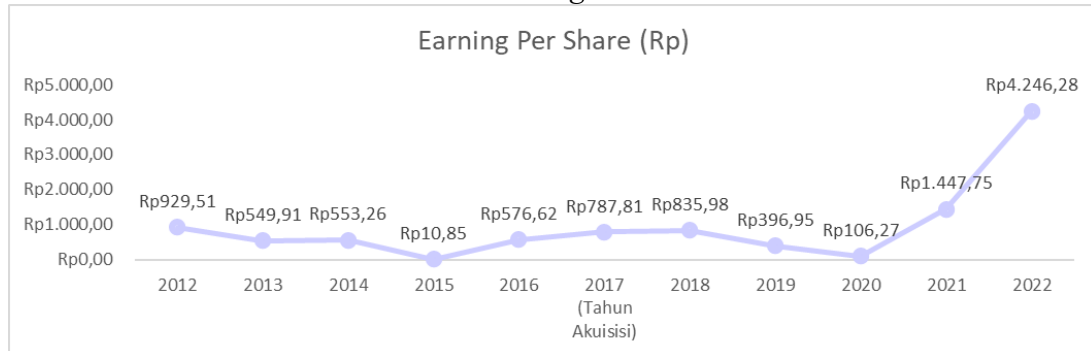


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 0,65, TATO tertinggi terdapat pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,74 dan terendah terdapat pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,55. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 0,60, TATO tertinggi terdapat pada tahun 2022 yaitu sebesar 0,69 dan terendah terdapat pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,50.

8. *Earning Per Share (EPS)*

Berikut disajikan grafik untuk *Earning Per Share*:

Gambar 4. 8
Grafik *Earning Per Share*

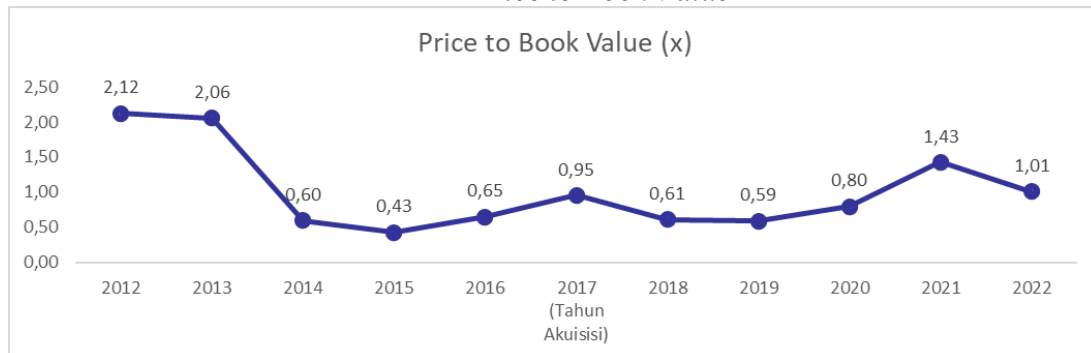


Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar Rp524,03, EPS tertinggi terdapat pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp929,51 dan terendah terdapat pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp10,85. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar Rp1.406,65, EPS tertinggi terdapat pada tahun 2022 yaitu sebesar Rp4.246,28 dan terendah terdapat pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp106,27.

9. *Price to Book Value (PBV)*

Berikut disajikan grafik untuk *Price to Book Value*:

Gambar 4. 9
Grafik *Price to Book Value*



Berdasarkan gambar di atas, dapat dilihat pada tahun sebelum akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 1,17, PBV tertinggi terdapat pada tahun 2012 yaitu sebesar 2,12 dan terendah terdapat pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,43. Setelah akuisisi dilakukan, dengan rata-rata sebesar 0,89, PBV tertinggi terdapat pada tahun 2021 yaitu sebesar 1,43 dan terendah terdapat pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,59.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan data yang diperoleh dari website resmi masing-masing perusahaan yang berupa laporan keuangan, setelah diolah maka akan diperoleh data untuk

variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV). Untuk memberikan gambaran dan informasi mengenai data pada variabel-variabel tersebut, maka diperlukan analisis deskriptif. Sstatistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum, varian, *sum*, *range*, kurtosis dan skewness. Sehingga data yang telah dikumpulkan akan menjadi sebuah informasi.

4.1.2.1 Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

Berikut ini merupakan hasil statistik deskriptif yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum akuisisi. Jika standar deviasi lebih besar dari rata-rata artinya data yang ada memiliki variasi tinggi, begitupun sebaliknya. Adapun nilai maksimum menunjukkan data dengan nilai terbesar, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Statistik deskriptif data periode 5 tahun sebelum akuisisi.

Tabel 4. 3
Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	20	75,55	264,86	156,43	48,67
DAR	20	24,99	75,89	49,16	16,30
DER	20	33,32	314,74	121,62	85,54
NPM	20	-87,91	31,31	-5,37	28,11
ROA	20	-16,27	28,97	1,42	10,91
ROE	20	-41,02	43,10	,35	20,64
TATO	20	,16	1,64	,65	,52
EPS	20	-784,10	3.697,46	524,03	1.079,94
PBV	20	,07	4,70	1,17	1,48

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 26, tahun 2024

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 sampel dengan jangka waktu penelitian selama aktivitas sebelum akuisisi yaitu 5 tahun sehingga N=20. Diperoleh hasil statistik deskriptif sebelum akuisisi dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai minimum *current ratio* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 75,55 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2014 yang disebabkan karena penurunan aset lancar yaitu penurunan kas dan bank serta aset keuangan lancar lainnya dan naiknya liabilitas jangka pendek akibat dari naiknya utang pajak dan pinjaman jangka panjang jatuh tempo dalam satu tahun. Nilai maksimum sebesar

264,86 terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2012 yang disebabkan oleh perbandingan aset lancar dan liabilitas jangka pendek pada perusahaan MEDC di tahun tersebut, lebih baik diantara perusahaan lain, walaupun pada tahun 2012, aset lancar MEDC mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya karena terjadi pelunasan sebagian utang perseroan yang jatuh tempo di tahun 2012 yang mengakibatkan pada turunnya liabilitas jangka pendek dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Nilai *current ratio* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($156,43 > 48,67$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 156,43 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancarnya adalah sebesar 156,43%.

2. Nilai minimum *debt to asset ratio* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 24,99 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2016 yang disebabkan karena adanya penurunan pada total liabilitas yaitu penurunan pada akun liabilitas jangka pendek yang meliputi akun utang usaha, beban yang masih harus dibayar, liabilitas derivatif, liabilitas imbalan kerja jangka pendek, dan liabilitas lancar lain-lain serta terjadi peningkatan pada total aset yang disebabkan oleh peningkatan aset lancar sebesar 5% dibanding tahun sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 75,89 yang terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2015 yang disebabkan oleh meningkatnya total liabilitas sebanyak AS\$427,54 juta atau 24,01% dari AS\$1.780,68 juta pada akhir tahun 2014, serta terjadi juga peningkatan pada total aset yang didorong oleh peningkatan pada kas dan setara kas, uang muka investasi, investasi properti dan *goodwill* yang disertai penurunan aset, terutama piutang lain-lain, investasi jangka panjang, aset tetap, aset minyak dan gas bumi, aset eksplorasi dan evaluasi, serta aset tidak lancar yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual. Oleh karena itu, nilai rasio DAR pada perusahaan MEDC di tahun 2014 bisa menjadi tinggi dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai *debt to asset ratio* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($49,16 > 16,30$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *debt to asset ratio* sebesar 49,16 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 49,16%.
3. Nilai minimum *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 33,32 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2016 yang disebabkan karena adanya penurunan pada total liabilitas yaitu penurunan pada akun liabilitas jangka pendek yang meliputi akun utang usaha, beban yang masih harus dibayar, liabilitas derivatif, liabilitas imbalan kerja jangka pendek, dan liabilitas lancar lain-lain serta total ekuitas yang mengalami peningkatan sebesar 9% dari US\$834,6 juta menjadi US\$907,4 juta. Nilai maksimum sebesar 314,74 yang terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2015 disebabkan oleh meningkatnya total liabilitas sebanyak AS\$427,54 juta atau 24,01% dari AS\$1.780,68 juta pada akhir tahun 2014 serta

penurunan pada ekuitas sebesar 20,91% atau AS\$185,49 juta dari AS\$887,09 juta pada tahun 2014 menjadi AS\$701,59 juta pada tahun 2015. Penurunan ini terutama berasal dari penurunan saldo laba ditahan yang berasal dari rugi bersih Perseroan di tahun 2015. Oleh karena itu, rasio DER pada MEDC di tahun 2015 menjadi yang paling tinggi dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai *debt to equity ratio* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($121,61 > 85,54$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 121,61 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 121,61%.

4. Nilai minimum *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi sebesar -87,91 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2013 yang disebabkan karena terjadi kerugian sebesar USD41,67 juta akibat dari penurunan nilai beberapa aset perseroan dan juga beberapa faktor lainnya seperti penurunan pada pendapatan yang utamanya disebabkan oleh pembatalan kontrak FPSO Brotojoyo menyusul kegagalan teknis pada salah satu pompa utama yang dimiliki oleh penyewa di Kangean dan penjualan tanker minyak yang tidak produktif. Sehingga, BULL di tahun 2013 merupakan perusahaan dengan rasio NPM terendah dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 31,31 yang terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2016 dikarenakan adanya peningkatan pada laba usaha dan juga peningkatan pada penjualan bersih dibandingkan dengan tahun sebelumnya dan juga dengan 3 perusahaan lainnya. Oleh karena itu, rasio NPM tertinggi terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2016. Nilai *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ($-5,37 < 28,11$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai *rata-rata net profit margin* sebesar -5,37 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan menghasilkan laba bersih atas pendapatan bersih adalah sebesar -5,37%.
5. Nilai minimum *return on asset* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar -16,27 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2013 yang disebabkan karena terjadi kerugian sebesar USD41,67 juta akibat dari penurunan nilai beberapa aset perseroan dan juga beberapa faktor lainnya seperti penurunan pada pendapatan yang utamanya disebabkan oleh pembatalan kontrak FPSO Brotojoyo menyusul kegagalan teknis pada salah satu pompa utama yang dimiliki oleh penyewa di Kangean dan penjualan tanker minyak yang tidak produktif serta penurunan pada jumlah aset perseroan pada tanggal 31 Desember 2013, sebesar USD256,14 juta, turun sebesar USD78,25 juta atau 23,40% dibandingkan dengan tanggal 31 Desember 2012 sebesar USD334,39 juta. Hal ini menyebabkan ROA pada BULL di tahun 2013 menjadi yang terendah dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 28,97 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun

2012, walaupun margin laba bersih pada tahun 2012 sebesar 18%, turun dari 23% di tahun 2011 yang disebabkan karena turunnya harga jual batubara, perbandingan antara laba bersih dengan total aset pada perusahaan ITMG di tahun 2012, lebih baik dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya, sehingga menjadi perusahaan dengan rasio ROA tertinggi. Nilai *return on asset* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ($1,42 < 10,91$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 1,42 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas aset yang tersedia sebesar 1,42%.

6. Nilai minimum *return on equity* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar -41,02 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2013 yang disebabkan oleh kerugian sebesar USD41,67 juta yang dibukukan oleh Perseroan pada tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013, sehingga menjadikan rasio ROE pada BULL di tahun 2013 menjadi yang terendah dibanding 3 perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 43,10 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2012, walaupun mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, namun perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas pada ITMG di tahun 2012, lebih baik daripada 3 perusahaan lainnya sehingga menjadi perusahaan dengan rasio ROE tertinggi. Nilai *return on equity* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ($0,35 < 20,64$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *return on equity* sebesar 0,35 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar 0,35%.
7. Nilai minimum *total assets turnover* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 0,16 yang terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2016 karena perusahaan MEDC belum bisa memaksimalkan total aset yang dimilikinya untuk memperoleh pendapatan yang sebesar-besarnya, walaupun pada tahun 2016, total aset meningkat yaitu peningkatan atas aset tidak lancar yang dimiliki untuk dijual dan peningkatan atas piutang lain-lain kepada pihak berelasi, namun pendapatan yang diperoleh tidak sebanding. Nilai maksimum sebesar 1,64 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2013 disebabkan karena perbandingan antara pendapatan dengan total aset yang dimilikinya, perusahaan ITMG pada tahun 2016 menjadi yang tertinggi dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai *total assets turnover* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($0,65 > 0,52$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *total assets turnover* sebesar 0,65 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk menciptakan pendapatan adalah sebesar 0,65 kali.

8. Nilai minimum *earning per share* sebelum melakukan akuisisi sebesar -784,10 yang terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2015 dikarenakan kerugian yang disebabkan oleh penurunan nilai aset bersih mencapai AS\$180,49 juta pada tahun 2015, terutama karena fluktuasi harga minyak yang cenderung menurun pada akhir tahun tersebut, yang mengakibatkan turunnya nilai ekonomis dari blok-blok minyak & gas perusahaan sebesar AS\$230,74 juta. Sementara itu, Perseroan mencatat peningkatan nilai total aset sebesar AS\$50,25 juta, yang disebabkan oleh akuisisi dan re-evaluasi PT Api Metra Graha. Nilai maksimum sebesar 3.697,46 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2012. Kenaikan produksi telah menyebabkan peningkatan finansial yang cukup signifikan. Namun, karena harga penjualan batubara yang rendah sepanjang tahun 2012, terjadi penurunan dalam margin keuntungan dibandingkan dengan tahun 2011. Meskipun ada penurunan harga jual ini, kesuksesan ITMG pada tahun 2012 memungkinkan perusahaan untuk tetap mempertahankan nilai laba per sahamnya pada tingkat yang relatif tinggi. Oleh karena itu, EPS perusahaan ITMG di tahun 2012 menjadi yang tertinggi dibandingkan 3 perusahaan lainnya. Nilai *earning per share* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($542,03 < 1.079,94$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *earning per share* sebesar 542,03 menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham adalah sebesar Rp542,03.
9. Nilai minimum *price to book value* sebelum melakukan akuisisi adalah sebesar 0,07 yang terdapat pada perusahaan MEDC di tahun 2014 dikarenakan harga saham yang menurun bahkan lebih rendah jauh dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal tersebut menyebabkan rasio PBV pada MEDC di tahun 2014 menjadi yang terendah dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 4,70 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2013 disebabkan karena harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Namun, harga saham yang terlalu mahal dan lebih tinggi jauh dari nilai bukunya dapat mengindikasikan perusahaan tersebut *overvalued*. Nilai *price to book value* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($1,17 < 1,48$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *price to book value* sebesar 1,17.

4.1.2.2 Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi

Berikut ini merupakan hasil statistik deskriptif yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum akuisisi. Jika standar deviasi lebih besar dari rata-rata artinya data yang ada memiliki variasi tinggi, begitupun sebaliknya. Adapun nilai maksimum menunjukkan data dengan nilai terbesar, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut Statistik deskriptif data periode 5 tahun sesudah akuisisi.

Tabel 4. 4
Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	20	38,64	325,91	148,31	74,01
DAR	20	26,13	81,53	54,03	19,59
DER	20	35,37	441,45	168,70	134,51
NPM	20	-127,32	33,00	-1,61	33,51
ROA	20	-37,87	45,45	3,55	15,87
ROE	20	-205,03	61,53	-3,09	51,80
TATO	20	,18	1,42	,60	,45
EPS	20	-242,08	16.707,58	1.406,64	3.905,96
PBV	20	,29	2,59	,89	,54

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 26, tahun 2024

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 sampel dengan jangka waktu penelitian selama aktivitas sesudah akuisisi yaitu 5 tahun sehingga $N=20$. Diperoleh hasil statistik deskriptif sesudah akuisisi dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai minimum *current ratio* sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 38,64 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 yang disebabkan oleh aset lancar pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 45,00% dari tahun sebelumnya. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh pengurangan kas yang dibatasi penggunaannya dan penurunan signifikan dalam aset keuangan lancar lainnya serta adanya peningkatan liabilitas jangka pendek sebesar 42,48% yang disebabkan oleh naiknya pinjaman jangka pendek, utang usaha, dan pinjaman jangka panjang jatuh tempo dalam satu tahun, sehingga rasio CR pada BULL di tahun 2021 menjadi yang terendah dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 325,91 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 yang disebabkan oleh kenaikan pada aset lancar sebesar 93%, dari USD 988,0 juta pada akhir 2021 menjadi USD 1,9 miliar. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh peningkatan kas dan setara kas sebesar USD 739,3 juta, atau meningkat sebesar 107% dari tahun sebelumnya, kemudian terjadi kenaikan pada liabilitas sebesar 61% dari USD 364,7 juta per akhir 2021 menjadi USD 585,6 juta. Hal ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang pajak dari Pajak Penghasilan Badan sebesar USD 137,5 juta, namun perbandingan aset lancar dan liabilitas jangka pendek tersebut masih terbilang bagus sehingga menjadi yang tertinggi. Nilai *current ratio* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($148,31 > 74,01$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 148,31

menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancarnya adalah sebesar 148,31%.

2. Nilai minimum *debt to asset ratio* sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 26,13 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 disebabkan oleh total liabilitas yang naik 48% atau USD 225,2 juta dari jumlahnya per akhir 2021 yaitu USD 464,7 juta. Kenaikan tersebut terutama disebabkan oleh jumlah liabilitas jangka pendek, dan juga total aset yang naik 58% dari total per akhir 2021. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh aset lancar yang meningkat tajam. Nilai maksimum sebesar 81,53 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 disebabkan adanya peningkatan pada total liabilitas sebesar 2,68% dari USD477,97 juta di tahun 2020 menjadi USD490,77 juta di tahun 2021, namun, total aset menurun 27,30% dibanding tahun 2020, yang disebabkan berkurangnya jumlah aset lancar dan aset tidak lancar. Nilai *debt to asset ratio* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($54,03 > 19,59$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *debt to asset ratio* sebesar 54,03 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap aset perusahaan adalah sebesar 54,03%.
3. Nilai minimum *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 35,37 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 yang disebabkan oleh total liabilitas yang naik 48% atau USD 225,2 juta dari jumlahnya per akhir 2021 yaitu USD 464,7 juta. Kenaikan tersebut terutama disebabkan oleh jumlah liabilitas jangka pendek, dan juga total ekuitas perusahaan pada akhir 2022 mencapai USD 1,95 miliar, meningkat 62% atau sebesar USD 748,8 juta dari USD 1,2 miliar pada akhir 2021. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh lonjakan laba ditahan sebesar 77%, mencapai USD 1,5 miliar pada akhir 2022. Nilai maksimum sebesar 441,45 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 disebabkan oleh peningkatan pada total liabilitas sebesar 2,68% dari USD477,97 juta di tahun 2020 menjadi USD490,77 juta di tahun 2021, dan juga total ekuitas mengalami penurunan sebesar 68,24% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan yang signifikan ini disebabkan oleh kenaikan defisit perseroan yang disebabkan oleh kerugian yang dialami perseroan pada tahun buku 2021. Nilai *debt to equity ratio* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($168,70 > 134,51$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 168,70 menunjukkan bahwa rata-rata tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan adalah sebesar 168,70%.
4. Nilai minimum *net profit margin* sesudah melakukan akuisisi sebesar -127,32 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 karena adanya kerugian disebabkan oleh pos-pos kerugian penjualan aset penurunan revaluasi kapal, kerugian penjualan aset tetap, dan penurunan nilai *goodwill*. Nilai maksimum sebesar 33,00

yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 disebabkan oleh meningkatnya laba bersih secara tinggi akibat kuatnya penjualan batubara sehingga pendapatan bersih pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 75% dibandingkan dengan tahun lalu. Kenaikan tersebut disebabkan oleh pertumbuhan penjualan batubara sebesar USD 1,5 miliar, yang mencapai 76% sepanjang tahun 2022. Nilai *net profit margin* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ($-1,61 < 33,51$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai *rata-rata net profit margin* sebesar -1,61 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan menghasilkan laba bersih atas pendapatan bersih adalah sebesar -1,61%.

5. Nilai minimum *return on asset* sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar -37,87 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 yang diakibatkan oleh kerugian bersih yang dicatatkan BULL pada tahun 2021 sehingga menjadi perusahaan dengan ROA terendah. Nilai maksimum sebesar 45,45 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 disebabkan karena meningkatnya laba bersih yang sebanding dengan penggunaan total aset. Nilai *return on asset* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ($3,55 < 15,87$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 3,55 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas aset yang tersedia sebesar 3,55%.
6. Nilai minimum *return on equity* sesudah melakukan akuisisi sebesar -205,03 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 yang disebabkan oleh kerugian bersih perseroan dan penurunan ekuitas, sehingga menjadi perusahaan dengan ROE terendah. Nilai maksimum sebesar 61,53 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 yang disebabkan oleh meningkatnya laba bersih serta ekuitas perusahaan yang naik sebesar 62% dibanding tahun sebelumnya. Nilai *return on equity* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi ($-3,09 < 51,80$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *return on equity* sebesar -3,09 menunjukkan bahwa rata-rata untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa sebesar -3,09%.
7. Nilai minimum *total asset turnover* sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 0,18 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2019 yang disebabkan oleh pendapatan yang tidak sebanding dengan total aset yang dimiliki yang mengalami kenaikan sebesar 66,93% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut membuat BULL di tahun 2019 menjadi perusahaan dengan rasio TATO terendah. Nilai maksimum sebesar 1,42 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2019. Meskipun ITMG mengalami penurunan 15%, dibanding tahun sebelumnya yang disebabkan oleh penurunan penjualan batubara, namun, ITMG menjadi perusahaan

yang memiliki rasio perbandingan pendapatan dengan total aset yang paling tinggi dibandingkan 3 perusahaan lainnya. Nilai *total asset turnover* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($0,60 > 0,45$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *total asset turnover* sebesar 0,60 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk menciptakan pendapatan adalah sebesar 0,60 kali.

8. Nilai minimum *earning per share* sesudah melakukan akuisisi sebesar -242,08 yang terdapat pada perusahaan BULL di tahun 2021 karena perusahaan mencatat kerugian sebesar USD230,92 juta yang disebabkan oleh pos-pos kerugian penjualan aset penurunan revaluasi kapal, kerugian penjualan aset tetap, dan penurunan nilai *goodwill*. Nilai maksimum sebesar 16.707,58 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2022 karena adanya peningkatan pada laba sebesar 152% dibanding tahun lalu. Kenaikan tersebut disebabkan karena naiknya harga batubara yang sangat pesat. Nilai *earning per share* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($1.406,65 < 3.905,96$). Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *earning per share* sebesar 1.406,65 menunjukkan bahwa rata-rata laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham adalah sebesar Rp1.406,65.
9. Nilai minimum *price to book value* sesudah melakukan akuisisi adalah sebesar 0,29 yang terdapat pada perusahaan DEWA di tahun 2020 dikarenakan harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal tersebut menjadikan rasio PBV perusahaan DEWA di tahun 2020 yang terendah dibandingkan dengan 3 perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 2,59 yang terdapat pada perusahaan ITMG di tahun 2021 dikarenakan harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Namun, harga saham yang terlalu mahal dan lebih tinggi jauh dari nilai bukunya dapat mengindikasikan perusahaan tersebut *overvalued*. Nilai *price to book value* sesudah melakukan akuisisi menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi ($0,89 > 0,54$). Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum. Nilai rata-rata *price to book value* sebesar 0,89.

4.2 Analisis Data

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi, dilakukan pengujian statistik. Penelitian ini menggunakan uji beda dengan Uji *Paired Sample T-Test* atau *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Untuk mengetahui uji apa yang akan digunakan, diperlukan adanya uji normalitas data untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak normal. Jika data

berdistribusi normal, maka uji yang akan digunakan yaitu uji *Paired Sample T-Test*. Namun, jika data berdistribusi tidak normal, maka uji yang digunakan yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*, apabila $\alpha > 5\%$ atau 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya jika $\alpha < 5\%$ atau 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test										
		CR	DAR	DER	NPM	ROA	ROE	TATO	EPS	PBV
N		40	40	40	40	40	40	40	40	40
Normal Parameters ^a	Mean	152,37	51,59	145,16	-3,49	2,49	-1,37	,63	965,34	1,03
	Std. Deviation	61,96	17,96	113,79	30,59	13,48	38,96	,48	2.863,67	1,11
	Absolute	,10	,12	,18	,29	,19	,25	,22	,33	,22
Extreme Differences	Positive	,10	,12	,18	,14	,19	,14	,22	,33	,22
	Negative	-,06	-,09	-,16	-,29	-,17	-,25	-,16	-,31	-,19
Test Statistic		,10	,12	,18	,29	,19	,25	,22	,33	,22
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{cd}	,175 ^c	,003 ^c	,000 ^c	,001 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 26, tahun 2024

Berdasarkan tabel 4.5, dapat disimpulkan bahwa rata-rata menunjukkan nilai signifikan Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil dari taraf signifikansi 5% atau 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi tidak normal. Karena data berdistribusi tidak normal, maka uji selanjutnya menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

4.2.2 Pengujian Hipotesis

Setelah model pengujian yang sesuai telah diperoleh untuk data yang digunakan, langkah berikutnya adalah melakukan uji hipotesis. Tujuan dari pengujian hipotesis ini adalah untuk menjawab pertanyaan penelitian yang dirumuskan. Dalam penelitian ini, Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dipilih sebagai metode pengujian hipotesis karena data yang digunakan berdistribusi tidak normal. Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi. Hipotesis akan diterima jika nilai signifikansi kurang dari taraf

signifikansi ($\alpha = 0,05$), dan sebaliknya, hipotesis akan ditolak jika nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$).

4.2.2.1 *Wilcoxon Signed Rank Test* Kinerja Keuangan pada Periode 5 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Akuisisi

Berikut merupakan hasil pengolahan dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test*:

Tabel 4. 6

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Kinerja Keuangan 5 Tahun Sebelum dengan 5 Tahun Sesudah Akuisisi

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR Sesudah Akuisisi - CR Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	13 ^a	9,92	129,00
	Positive Ranks	7 ^b	11,57	81,00
	Ties	0 ^c		
	Total	20		
DAR Sesudah Akuisisi - DAR Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	7 ^d	7,29	51,00
	Positive Ranks	12 ^e	11,58	139,00
	Ties	1 ^f		
	Total	20		
DER Sesudah Akuisisi - DER Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	7 ^g	7,43	52,00
	Positive Ranks	13 ^h	12,15	158,00
	Ties	0 ⁱ		
	Total	20		
NPM Sesudah Akuisisi - NPM Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	10 ^j	9,10	91,00
	Positive Ranks	10 ^k	11,90	119,00
	Ties	0 ^l		
	Total	20		
ROA Sesudah Akuisisi - ROA Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	9 ^m	10,00	90,00
	Positive Ranks	11 ⁿ	10,91	120,00
	Ties	0 ^o		
	Total	20		
ROE Sesudah Akuisisi - ROE Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	9 ^p	9,94	89,50
	Positive Ranks	11 ^q	10,95	120,50
	Ties	0 ^r		
	Total	20		
TATO Sesudah Akuisisi - TATO Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	11 ^s	12,64	139,00
	Positive Ranks	9 ^t	7,89	71,00
	Ties	0 ^u		
	Total	20		
EPS Sesudah Akuisisi - EPS Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	10 ^v	11,90	119,00
	Positive Ranks	10 ^w	9,10	91,00

		Ties	0 ^x					
		Total	20					
Test Statistics ^a								
	CR	DAR	DER	NPM	ROA	ROE	TATO	EPS
	Sesudah	Sesudah	Sesudah	Sesudah	Sesudah	Sesudah	Sesudah	Sesudah
	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi
	- CR	- DAR	- DER	- NPM	- ROA	- ROE	- TATO	- EPS
	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum	Sebelum
	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi	Akuisisi
Z	-,896 ^b	-1,771 ^c	-1,979 ^c	-,523 ^c	-,560 ^c	-,579 ^c	-1,270 ^b	-,523 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,370	,077	,048	,601	,575	,563	,204	,601
a. Wilcoxon Signed Ranks Test								
b. Based on positive ranks.								
c. Based on negative ranks.								

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 26, tahun 2024

Berdasarkan Tabel 4.6 yang merupakan output dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada kinerja keuangan, didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *current ratio* (CR), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,370 dengan nilai Z sebesar -0,896.
2. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *debt to aset ratio* (DAR), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,077 dengan nilai Z sebesar -1,771.
3. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *debt to equity ratio* (DER), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,048 dengan nilai Z sebesar -1,979.
4. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *net profit margin* (NPM), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,601 dengan nilai Z sebesar -0,523.
5. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *return on asset* (ROA), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,575 dengan nilai Z sebesar -0,560.
6. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *return on equity* (ROE), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,563 dengan nilai Z sebesar -0,579.
7. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *total aset turnover* (TATO), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,204 dengan nilai Z sebesar -1,270.

8. Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *earning per share* (EPS), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,601 dengan nilai Z sebesar -0,523.

4.2.2.2 Wilcoxon Signed Rank Test Nilai Perusahaan pada Periode 5 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Akuisisi

Berikut merupakan hasil pengolahan dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test*:

Tabel 4. 7

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Nilai Perusahaan 5 Tahun Sebelum dengan 5 Tahun Sesudah Akuisisi

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
PBV Sesudah Akuisisi - PBV Sebelum Akuisisi	Negative Ranks	9 ^a	10,83	97,50
	Positive Ranks	11 ^b	10,23	112,50
	Ties	0 ^c		
	Total	20		
Test Statistics ^a				
		PBV Sesudah Akuisisi - PBV Sebelum Akuisisi		
Z				-,280 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)				,779
a. Wilcoxon Signed Ranks Test				
b. Based on negative ranks.				

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 26, tahun 2024

Berdasarkan Tabel 4.7 yang merupakan output dari uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada kinerja keuangan, didapatkan hasil sebagai berikut:

Hasil pengolahan data *wilcoxon signed rank test* pada *price to book value* (PBV), dengan membandingkan 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,779 dengan nilai Z sebesar -0,280.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis telah diuraikan secara statistik dengan menggunakan SPSS 26, hasil uji normalitas data pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini, telah diketahui bahwa data yang diteliti berdistribusi tidak normal karena rata-rata nilai signifikansi berada di bawah 0,05. Setelah diketahui data berdistribusi tidak normal, maka dilakukan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan membandingkan 5 tahun sebelum dengan 5 tahun sesudah akuisisi. Maka output dari uji tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.3.1 Hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* Periode 5 Tahun Sebelum dan 5 Tahun Sesudah Akuisisi

1. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Current Ratio* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,370. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Current Ratio* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
2. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Debt to Asset Ratio* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,077. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Asset Ratio* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
3. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,048. Nilai signifikansi < dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
4. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Net Profit Margin* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,601. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Net Profit Margin* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
5. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Return on Asset* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,575. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return on Asset* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
6. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Return on Equity* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,563. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return on Equity* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
7. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Total Asset Turnover* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,204. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Total Asset Turnover* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
8. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Earning per Share* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,601. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Earning per Share* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.
9. Berdasarkan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada *Price to Book Value* menunjukkan nilai 'Asymp. Sig.' = 0,779. Nilai signifikansi > dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Price to Book Value* pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi.

4.3.2 Interpretasi Hasil Penelitian

Pada uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 menunjukkan bahwa rata-rata rasio keuangan yang diukur dengan 5 tahun

sebelum dan 5 tahun sesudah melakukan akuisisi tidak memiliki perbedaan. Berikut ini merupakan tabel rekapitulasi hasil dari perhitungan data rasio keuangan yang diuji.

Tabel 4. 8
Hasil Rekapitulasi Wilcoxon Signed Rank Test

Variabel	Sebelum dengan Sesudah Akuisisi
<i>Current Ratio</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Debt to Asset Ratio</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Terdapat Perbedaan
<i>Net Profit Margin</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Return on Asset</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Return on Equity</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Total Asset Turnover</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Earning per Share</i>	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Price to Book Value</i>	Tidak Terdapat Perbedaan

1. Analisis data terhadap variabel *Current Ratio* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Current Ratio*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas jangka pendek perusahaan tampaknya tidak berubah, perbandingan aset lancar terhadap kewajiban lancar mengalami penurunan setelah akuisisi sebesar 8,12%. Penurunan ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti struktur utang baru yang diambil untuk mendanai akuisisi, perubahan dalam komposisi aset dan kewajiban, serta adanya penurunan aset lancar yang disebabkan oleh pengurangan kas yang dibatasi penggunaannya dan penurunan dalam aset keuangan lancar lainnya dan adanya peningkatan liabilitas jangka pendek yang disebabkan oleh naiknya pinjaman jangka pendek, utang usaha, dan pinjaman jangka panjang jatuh tempo dalam satu tahun. Sehingga *current ratio* setelah akuisisi tidak menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan yang ditunjukkan pada Gambar 4.1 di atas.
2. Analisis data terhadap variabel *Debt to Asset Ratio* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Debt to Asset Ratio*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelumnya yaitu bertambah sebesar 4,87%. Hal tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah perubahan komposisi aset perusahaan setelah akuisisi, di mana aset kedua perusahaan bergabung menjadi satu. Selain itu, akuisisi juga akan menambah liabilitas perusahaan karena perusahaan yang diakuisisi akan menggabungkan liabilitas mereka. Pertumbuhan aset dari akuisisi yang memiliki nilai lebih tinggi namun utang tambahan yang lebih rendah dapat menjaga rasio utang terhadap aset tetap stabil sehingga tidak menimbulkan perbedaan setelah akuisisi.
3. Analisis data terhadap variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, terdapat perbedaan dalam *Debt to Equity Ratio*. Hasil statistik deskriptif

menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelumnya, yaitu bertambah sebesar 47,09%. Hal ini menunjukkan bahwa adanya peningkatan liabilitas setelah akuisisi namun peningkatan terhadap ekuitas tidak setara, sehingga menyebabkan DER menjadi tinggi. Namun ada beberapa alasan yang menyebabkan DER mengalami perbedaan, sedangkan CR dan DAR tidak. Meskipun perusahaan lebih berutang, aset yang diperoleh dari akuisisi cukup besar sehingga rasio utang terhadap total aset (DAR) tidak terlalu berubah.

4. Analisis data terhadap variabel *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Net Profit Margin*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih baik dibandingkan sebelumnya, yaitu meningkat sebesar 3,76%. Hal ini menunjukkan bahwa sesudah akuisisi manajemen perusahaan sudah berusaha untuk secara efektif dalam mengendalikan pendapatan, harga jual dan biaya untuk dapat menghasilkan laba yang maksimal. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya pendapatan setelah integrasi dengan bisnis yang baru. Meskipun NPM secara keseluruhan tetap tidak berubah, peningkatan nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan profitabilitas di beberapa area operasional.
5. Analisis data terhadap variabel *Return on Asset* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Return on Asset*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelumnya, yaitu meningkat sebesar 2,12%. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mulai membaik dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dari aset yang diperoleh dari akuisisi yang dapat dilihat dari membaiknya laba bersih perusahaan secara rata-rata setelah akuisisi dilakukan dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 4.5 yang menunjukkan adanya peningkatan pada ROA meskipun mengalami penurunan setelah tahun 2017, namun secara keseluruhan lebih baik dibandingkan tahun-tahun sebelum akuisisi. Walaupun akuisisi tidak secara langsung mempengaruhi ROA secara signifikan, peningkatan nilai rata-rata menunjukkan bahwa integrasi dan manajemen aset yang baik setelah akuisisi telah memberikan dampak positif terhadap efisiensi dan profitabilitas perusahaan.
6. Analisis data terhadap variabel *Return on Equity* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Return on Equity*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, yaitu turun sebesar 3,45%. Penurunan ini juga bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti peningkatan ekuitas akibat penambahan modal dari akuisisi, atau penurunan dalam keuntungan bersih pada beberapa perusahaan seperti pada perusahaan MEDC di tahun 2018-2020 dan BULL di tahun 2021. Penurunan nilai rata-rata menunjukkan

adanya tantangan dalam memaksimalkan pengembalian investasi bagi pemegang saham setelah akuisisi. Jika dikaitkan dengan ROA yang mengalami peningkatan terhadap nilai rata-ratanya, tetapi ROE menurun, ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan telah berhasil meningkatkan efisiensi dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya, peningkatan utang atau modal tambahan yang diperlukan telah mengurangi pengembalian investasi bagi pemegang saham.

7. Analisis data terhadap variabel *Total Assets Turnover* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Total Assets Turnover*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih rendah sedikit dibandingkan sebelumnya, yaitu turun sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi, perusahaan mengalami penurunan dalam efektivitas manajemen penggunaan aset yang dimiliki untuk mencapai pendapatan yang optimal. Penurunan ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti integrasi yang belum sempurna dari aset yang baru, atau perubahan dalam struktur bisnis yang mempengaruhi aktivitas operasional. Meskipun penurunan ini tidak terlalu banyak, hal ini menunjukkan adanya tantangan dalam mempertahankan atau meningkatkan efisiensi operasional aset perusahaan setelah akuisisi.
8. Analisis data terhadap variabel *Earning per Share* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Earning per Share*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih tinggi dibandingkan sebelumnya, yaitu sebanyak Rp882,61. Hal ini menunjukkan bahwa setelah akuisisi, perusahaan berupaya meningkatkan laba per saham yang dimilikinya. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan laba bersih setelah akuisisi yang disebabkan oleh peningkatan pendapatan dan/atau penurunan biaya dalam operasional perusahaan.
9. Analisis data terhadap variabel *Price to Book Value* menunjukkan bahwa setelah akuisisi, tidak terdapat perbedaan dalam *Price to Book Value*. Namun, hasil statistik deskriptif menunjukkan perbedaan sebelum dan setelah akuisisi, dengan nilai rata-rata setelah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelumnya, yaitu turun sebanyak 0,28. Penurunan ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti peningkatan harga saham tanpa peningkatan yang proporsional dalam nilai buku per saham atau penurunan nilai buku aset per saham pasca-akuisi. Meskipun tidak ada perbedaan yang signifikan dalam PBV, penurunan nilai rata-rata menunjukkan adanya perubahan dalam valuasi pasar terhadap nilai buku aset perusahaan setelah akuisisi.

Dengan hasil interpretasi di atas, dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak, yaitu tidak terdapat perbedaan pada kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi pada tahun 2017, dikarenakan hampir semua rasio keuangan yang telah diuji menunjukkan tidak adanya perbedaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan. Kecuali pada *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan adanya perbedaan. Meskipun ada beberapa variasi dalam statistik deskriptif untuk beberapa rasio keuangan, perbedaan tersebut

tidak dianggap signifikan dari perspektif statistik, sehingga tidak cukup untuk mendukung hipotesis bahwa ada perubahan kinerja keuangan yang signifikan setelah akuisisi.

Oleh karena itu, berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa tidak ada bukti yang mendukung adanya perbedaan dalam kinerja keuangan perusahaan antara periode sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan pada tahun 2017, kecuali untuk *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan adanya perubahan.

Begitupun pada H2 yang ditolak, yaitu tidak terdapat perbedaan pada nilai perusahaan sebelum dan setelah akuisisi pada tahun 2017, yang ditunjukkan dengan rasio keuangan *Price to Book Value* yang menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan pada periode sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Meskipun terdapat perbedaan dalam nilai rata-rata PBV sebelum dan sesudah akuisisi, perbedaan tersebut tidak dianggap signifikan secara statistik. Oleh karena itu, tidak ada cukup bukti untuk mendukung hipotesis bahwa terdapat perbedaan dalam nilai perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada tahun 2017, berdasarkan analisis PBV.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan pembahasan dan analisis mengenai analisis perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum dan sesudah mengakuisisi pada perusahaan yang termasuk dalam sub sektor Minyak, Gas dan Batubara, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Kondisi kinerja keuangan yang diukur menggunakan beberapa rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning per Share*, pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara menunjukkan keadaan yang fluktuatif baik sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan. Bahkan ada beberapa rasio keuangan yang mengalami penurunan setelah akuisisi dilakukan. Meskipun akuisisi biasanya diharapkan untuk memberikan manfaat seperti sinergi dan peningkatan kinerja, hasil yang ditemukan menunjukkan sebaliknya. Banyak dari rasio keuangan yang diamati menunjukkan penurunan setelah akuisisi, menandakan bahwa manfaat yang diharapkan tidak tercapai.

Beberapa faktor yang menyebabkan kurangnya tercapainya sinergi antara perusahaan yang melakukan akuisisi dan perusahaan target meliputi ketidakmampuan untuk menghemat biaya, mengurangi beban keuangan, dan penggunaan aset yang kurang optimal dalam menghasilkan laba bersih/pendapatan, serta meningkatnya liabilitas akibat dari penggabungan 2 perusahaan. Selain itu, kurangnya persiapan sebelum akuisisi, ketidaksesuaian strategi perusahaan target, dan pendekatan integrasi yang tidak sesuai dengan karakteristik perusahaan target juga bisa menjadi penyebab. Selain itu, kurangnya pengalaman dalam melakukan akuisisi dan waktu yang diperlukan untuk mengintegrasikan operasi dan mencapai sinergi juga dapat menjadi faktor yang mempengaruhi. Akibatnya, kinerja keuangan perusahaan mengalami fluktuasi tahunan dengan kecenderungan menurun, yang menunjukkan bahwa akuisisi belum memberikan dampak yang diharapkan pada kinerja perusahaan.

2. Kondisi nilai perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *Price to Book Value*, pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batubara menunjukkan pula keadaan yang fluktuatif. Setelah akuisisi dilakukan, PBV sempat mengalami penurunan dalam tahun kedua setelah akuisisi dan dilanjutkan dengan mengalami kenaikan yang puncaknya pada tahun 2021. Setelah itu, PBV kembali menurun. Fluktuasi dalam PBV ini menunjukkan volatilitas dalam valuasi pasar terhadap nilai buku aset perusahaan pasca-akuisi. Meskipun terjadi peningkatan yang signifikan pada tahun 2021, penurunan yang terjadi setelahnya menunjukkan ketidakstabilan dan adanya ketidakpastian di pasar terkait prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Ketidakstabilan ini bisa menjadi refleksi dari tantangan yang dihadapi

perusahaan dalam mengintegrasikan aset baru, manajemen risiko, atau fluktuasi kondisi pasar global yang mempengaruhi industri minyak, gas, dan batubara. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan evaluasi mendalam untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi PBV dan mengembangkan strategi yang tepat untuk mengatasi tantangan ini guna memastikan penciptaan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

3. Pada hasil pengujian dengan uji *wilcoxon signed rank test* jika dilihat dari hasil interpretasi yang telah dilakukan, keseluruhan rasio keuangan yang telah diuji menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada variabel rasio-rasio keuangan yang digunakan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sedangkan, pada *Debt to Equity Ratio* menunjukkan terdapat perbedaan setelah akuisisi dilakukan, hal ini disebabkan oleh peningkatan liabilitas setelah akuisisi namun peningkatan terhadap ekuitas tidak setara, sehingga menyebabkan DER menjadi tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mengalami perbedaan setelah perusahaan melakukan akuisisi.
4. Pada hasil pengujian dengan uji *wilcoxon signed rank test* jika dilihat dari hasil interpretasi yang telah dilakukan pada hasil uji rasio *Price to Book Value*, menunjukkan tidak adanya perbedaan setelah akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa akuisisi tidak memberikan dampak yang signifikan pada valuasi pasar terhadap nilai buku aset perusahaan, yang berarti valuasi perusahaan cenderung stabil setelah akuisisi. Meskipun terjadi fluktuasi dalam PBV, tidak ada perbedaan signifikan yang dapat diatribusikan kepada efek dari akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak mengalami perbedaan setelah perusahaan melakukan akuisisi.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan di atas, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan oleh penulis kepada pihak yang memerlukan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Untuk perusahaan yang bermaksud melakukan kegiatan akuisisi, disarankan untuk melakukan persiapan yang cermat sebelum mengambil keputusan untuk melaksanakan proses akuisisi. Hal ini mencakup evaluasi menyeluruh terhadap kondisi internal perusahaan, termasuk manajemen dan keuangan, serta analisis terhadap kondisi ekonomi nasional untuk menilai apakah situasi ekonomi sedang stabil atau tidak menguntungkan bagi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh temuan dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa akuisisi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan harus melakukan pertimbangan yang matang untuk memastikan bahwa pelaksanaan akuisisi sesuai dengan tujuan strategis perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian agar dampak dari akuisisi pada perusahaan dapat lebih terlihat dalam jangka panjang sehingga dapat melihat adanya peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan setelah akuisisi karena perusahaan harus memerlukan waktu yang cukup agar bisa beradaptasi terhadap aset dan manajemennya sehingga aktivitas akuisisi yang dilakukan dapat efektif. Pada penelitian berikutnya dapat juga menambahkan variabel rasio keuangan yang lain seperti *Return on Investment* karena ROI mengukur seberapa efektif sebuah investasi dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap biaya investasi yang dikeluarkan, sehingga rasio ini dapat mengukur seberapa berpengaruhnya investor terhadap keputusan akuisisi dari perusahaan dan juga *Rasio Dividen Payout* untuk mengetahui bagaimana perusahaan membagikan laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro Seto, A., Lusiana Yulianti, M., Kusumastuti, R., Astuti, N., Galuh Febrianto, H., Sukma, P., Indah Fitriana, A., Budi Satrio, A., Hanani, T., Zulman Hakim, M., Jumiati, E., & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (1 Ed.). PT Global Eksekutif Teknologi.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Ayu Arini, D., Subagyo, M., & Wahyu Widodo, M. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Perusahaan Go Public di BEI 2018-2020. *Simposium Manajemen dan Bisnis II*, 2, 333–343. www.idx.co.id.
- Brealey, R. A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus, Bob Sabran, & H. Wibi Hardani. (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (5 Ed.). Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 Ed., Vol. 1). Salemba Empat.
- Brown, G. (2011). *Mergers And Acquisitions Vs Strategic Alliances* (10 Ed.). Cengage Learning.
- Dangnga, Muh. T., & Haeruddin, M. I. M. (2018). *Kinerja Keuangan Perbankan: Upaya Untuk Menciptakan Sistem Perbankan yang Sehat*.
- Databoks. (2017, April 7). *11 Daftar Aksi Merger dan Akuisisi Terbesar di Indonesia 1 Januari-6 April 2017*. databoks.katadata.co.id.
- Dirjen Migas. (2018). *Laporan Kinerja Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Bumi Tahun Anggaran 2017*.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan* (4 Ed.). Alfabeta.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26* (10 Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gillingham, J. (2015). *Financial Ratios & Analysis -Accounting Play*. www.accountingplay.com
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT Grasindo.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan* (1 Ed.). Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (G. Puspitasari, Ed.; 1 Ed.). Desanta Muliavisitama.

- Ifan, M. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2013)*.
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Construction And Engineering pada Bursa Efek Singapura (1 Ed.)*. CV. Pena Persada.
- Issetiabudi, D. E. (2018, Januari 2). *Notifikasi Merger & Akuisisi Naik 25% Sepanjang 2017*. kabar24.bisnis.com.
- Jha, N. (2014). *Introduction To Financial Accounting (1 Ed.)*. Himalaya Publishing House Pvt. Ltd. www.himpub.com
- Kamaludin, Susena, K. C., & Usman, B. (2015). *Restrukturisasi, Merger & Akuisisi (1 Ed.)*. Mandar Maju.
- Kementerian Esdm. (2017, Desember 30). *Pp 53 Tahun 2017 Terbit, Kepastian Implementasi Kontrak Bagi Hasil Migas Gross Split*. esdm.go.id.
- Kementerian Esdm. (2018, Januari 15). *Realisasi Harga Minyak Mentah Indonesia 2017 Mencapai Usd 51,19 Per Barel*. esdm.go.id.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Kimmel, P. D. (2020). *Financial Accounting Ifrs, 4th Edition (4 Ed.)*. Wiley.
- Marantika, A. (2012). *Nilai Perusahaan (Firm Value) Konsep dan Implikasi (1 Ed.)*. Anugrah Utama Raharja (Aura). www.aura-publishing.com
- Milani, L. (2023). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Semen Indonesia Tbk*.
- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi, dan Divestasi (2 Ed.)*. Ekonisia.
- Nurjanah, P. (2022). *Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Serta Akuisisi (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)*.
- Nurmalasari, S. (2022). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Mengakuisisi Perusahaan Sejenis pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2015-2021*.
- Oktavia, B., & Kennedy, P. S. J. (2021). Analisis Profitabilitas dan Nilai Pasar Perusahaan Publik Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Setelah Merger/Akuisisi. *Prosiding Seminar Nasional Unimus, 4*, 538–545.
- Prihadi, T. (2013). *Analisis Laporan Keuangan : Teori dan Aplikasi (3 Ed.)*. PPM Manajemen.

- Putri, A. (2010). Perkembangan Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi (JRAK)*, 2, 38–49.
- Raharja, A. (2021, Oktober 4). *Nilai Perusahaan: Indikator, Fungsi, dan 6 Faktor yang Memengaruhinya*. <https://www.ekrut.com/media/nilai-perusahaan>.
- Ratnaningtyas, B. M., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Politik*, 2(2), 41–53.
- Safitri, N., Supitriyani, & Eka Putri, D. (2019). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT First Media, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 30–39. <https://financial.ac.id/index.php/financial>
- Serenade, V., Rahmawati, C. H. T., & Dewi, I. J. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Seminar Nasional Unriyo*, 1(2), 268–276.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar* (Cetakan I: 2021). Universitas Negeri Malang.
- Sitanggang, J. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan* (2 Ed.). Mitra Wacana Media.
- Sugiarto. (2014). *Pengantar Akuntansi* (2 Ed.). Universitas Terbuka.
- Sukma, F. M. (2021). Peran Firm Size, Current Ratio, Debt To Asset Ratio, dan Return On Equity Terhadap Price To Book Value pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. *Universitas Muhammadiyah Surabaya*, 1(1), 47–54. www.idx.co.id.
- Tomy Reviana Putra. (2022). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019*.
- Umam, K., & Antoni, V. (2020). *Corporate Action Pembentukan Bank Syariah (Akuisisi, Konversi, dan Spin-Off)* (2 Ed.). Gadjah Mada University Press.
- Utari, N. A., Asriany, & Hamid, R. S. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 536–545. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.630>
- Wibowo, A. (2023). *Akuntansi Keuangan Perusahaan*. Yayasan Prima Agus Teknik Bekerja Sama Dengan Universitas Sains & Teknologi Komputer (Universitas Stekom).

Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan* (1 Ed.). UPP STIM YKPN.

Wulandari, R., Syafrizal, Wiyanti, R., Adiwibowo, A. S., & Septiani, D. (2022). *Akuntansi Keuangan Lanjutan I* (1 Ed.). Unpam Press. www.unpam.ac.id

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Gerry Alfarid
Alamat : Perum. Pesona Cilebut 1 Blok C3 No.12, Kec.
Sukaraja, Kab. Bogor, Jawa Barat.
Tempat dan Tanggal Lahir : Bogor, 22 Januari 2002
Umur : 22 Tahun
Agama : Islam
Pendidikan

- SD : SDN Kebon Pedes 1
- SMP : SMPN 5 Bogor
- SMA : SMAN 2 Bogor
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan – Bogor

Bogor, Juni 2024

Penulis,



Gerry Alfarid

LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan *Current Ratio* (CR)

Perusahaan	Tahun	Aset Lancar (Rp)	Liabilitas Jk. Pendek (Rp)	CR (%)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	11.113.225.048.543,70	4.195.848.339.805,83	264,86
	2013	10.017.635.731.707,30	5.000.657.195.121,95	200,33
	2014	9.427.723.262.500,00	5.846.854.687.500,00	161,24
	2015	14.511.989.944.444,40	7.314.102.027.777,78	198,41
	2016	15.327.848.445.945,90	11.629.193.000.000,00	131,80
	2017	26.689.866.324.324,30	17.481.636.418.918,90	152,67
	2018	26.479.932.768.115,90	15.970.714.173.913,00	165,80
	2019	23.537.259.958.333,30	9.799.736.694.444,44	240,18
	2020	26.439.771.408.450,70	19.265.087.478.873,20	137,24
	2021	24.308.052.128.571,40	14.373.949.257.142,90	169,11
	2022	27.365.567.171.875,00	21.551.788.687.500,00	126,98
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	9.369.533.760.000,00	4.225.993.070.000,00	221,71
	2013	7.393.749.888.000,00	4.566.901.386.000,00	161,90
	2014	7.085.239.320.000,00	4.530.274.800.000,00	156,40
	2015	7.067.426.810.000,00	3.922.525.480.000,00	180,18
	2016	7.242.057.744.000,00	3.208.987.060.000,00	225,68
	2017	10.797.701.808.000,00	4.437.078.384.000,00	243,35
	2018	11.098.962.450.000,00	5.646.098.457.000,00	196,58
	2019	6.524.976.489.000,00	3.242.936.488.000,00	201,21
	2020	5.777.943.990.000,00	2.923.966.500.000,00	197,61
	2021	14.098.114.456.000,00	5.204.517.867.000,00	270,88
	2022	30.023.321.395.000,00	9.212.278.103.000,00	325,91
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	1.710.387.796.116,50	1.212.182.611.650,49	141,10
	2013	1.723.054.658.536,59	1.348.415.792.682,93	127,78
	2014	2.009.892.887.500,00	1.432.831.200.000,00	140,27
	2015	1.872.027.111.111,11	1.493.625.569.444,44	125,33
	2016	1.743.900.986.486,49	1.697.512.716.216,22	102,73
	2017	1.590.005.824.324,32	1.903.680.108.108,11	83,52
	2018	1.579.500.159.420,29	1.986.475.869.565,22	79,51
	2019	2.768.501.416.666,67	2.736.652.000.000,00	101,16
	2020	3.107.926.295.774,65	2.786.562.239.436,62	111,53
	2021	2.335.086.214.285,71	2.865.279.928.571,43	81,50
	2022	2.567.545.953.125,00	3.605.581.781.250,00	71,21
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	869.381.876.208,90	816.344.381.044,49	106,50
	2013	679.732.939.024,39	366.051.292.682,93	185,69
	2014	354.649.962.686,57	469.432.723.880,60	75,55
	2015	744.620.993.103,45	672.919.627.586,21	110,66
	2016	647.762.002.688,17	586.667.083.333,33	110,41
	2017	793.695.745.257,45	790.129.363.143,63	100,45
	2018	1.215.633.531.114,33	923.863.603.473,23	131,58
	2019	1.855.583.671.766,34	1.206.611.752.433,94	153,78
	2020	2.257.753.004.231,31	2.255.549.069.111,42	100,10
	2021	1.255.832.610.556,35	3.250.431.112.696,15	38,64
	2022	1.199.434.503.937,01	1.825.605.149.606,30	65,70

Lampiran 2. Perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Aset (Rp)	DAR (%)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	17.598.218.631.068,00	25.784.861.203.883,50	68,25
	2013	19.938.086.036.585,40	30.874.139.878.048,80	64,58
	2014	22.258.465.462.500,00	33.347.034.125.000,00	66,75
	2015	30.669.652.347.222,20	40.414.011.500.000,00	75,89
	2016	36.575.969.554.054,10	48.609.873.013.513,50	75,24
	2017	50.785.321.743.243,20	69.740.349.418.918,90	72,82
	2018	56.016.412.159.420,30	76.121.648.492.753,60	73,59
	2019	64.620.764.041.666,70	83.298.936.402.777,80	77,58
	2020	66.020.253.394.366,20	82.855.535.042.253,50	79,68
	2021	63.636.395.400.000,00	81.198.344.842.857,20	78,37
	2022	81.006.039.078.125,00	108.311.028.531.250,00	74,79
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	4.726.763.690.000,00	14.420.136.080.000,00	32,78
	2013	5.220.365.865.000,00	16.171.828.884.000,00	32,28
	2014	5.297.872.560.000,00	16.302.545.360.000,00	32,50
	2015	4.742.803.770.000,00	16.255.517.585.000,00	29,18
	2016	4.062.535.832.000,00	16.254.765.312.000,00	24,99
	2017	5.426.299.152.000,00	18.407.166.324.000,00	29,48
	2018	6.848.716.545.000,00	20.892.144.168.000,00	32,78
	2019	4.511.930.976.000,00	16.806.878.941.000,00	26,85
	2020	4.405.541.595.000,00	16.342.462.045.000,00	26,96
	2021	6.630.518.920.000,00	23.775.564.291.000,00	27,89
	2022	10.852.769.707.000,00	41.532.624.387.000,00	26,13
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	1.610.712.854.368,93	4.266.755.339.805,83	37,75
	2013	1.735.419.865.853,66	4.459.715.780.487,80	38,91
	2014	1.652.112.962.500,00	4.447.665.375.000,00	37,15
	2015	2.058.590.388.888,89	5.180.207.388.888,89	39,74
	2016	2.110.946.405.405,41	5.153.239.256.756,76	40,96
	2017	2.354.697.513.513,51	5.429.731.756.756,76	43,37
	2018	2.670.931.826.086,96	6.015.919.304.347,83	44,40
	2019	4.378.549.486.111,11	7.632.202.736.111,11	57,37
	2020	3.961.116.704.225,35	7.755.486.816.901,41	51,08
	2021	4.180.626.928.571,43	8.049.951.400.000,00	51,93
	2022	4.591.609.843.750,00	8.562.051.171.875,00	53,63
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	1.834.366.170.212,77	3.233.929.690.522,24	56,72
	2013	1.884.852.658.536,59	3.123.693.268.292,68	60,34
	2014	1.454.439.079.601,99	2.424.301.641.791,04	59,99
	2015	1.441.136.786.206,90	2.852.194.827.586,21	50,53
	2016	1.883.492.432.795,70	3.209.165.887.096,77	58,69
	2017	2.073.855.433.604,34	4.214.931.314.363,14	49,20
	2018	1.970.485.079.594,79	4.775.368.306.801,74	41,26
	2019	3.725.315.883.171,07	7.661.407.746.870,65	48,62
	2020	6.741.501.269.393,51	11.678.486.897.038,10	57,73
	2021	7.001.066.661.911,56	8.586.995.406.562,05	81,53
	2022	4.067.222.440.944,88	5.946.069.968.503,94	68,40

Lampiran 3. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER (%)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	17.598.218.631.068,00	8.186.642.572.815,53	214,96
	2013	19.938.086.036.585,40	10.936.053.841.463,40	182,32
	2014	22.258.465.462.500,00	11.088.568.662.500,00	200,73
	2015	30.669.652.347.222,20	9.744.359.152.777,78	314,74
	2016	36.575.969.554.054,10	12.033.903.459.459,50	303,94
	2017	50.785.321.743.243,20	18.955.027.675.675,70	267,93
	2018	56.016.412.159.420,30	20.105.236.333.333,30	278,62
	2019	64.620.764.041.666,70	18.678.172.361.111,10	345,97
	2020	66.020.253.394.366,20	16.835.281.647.887,30	392,15
	2021	63.636.395.400.000,00	17.561.949.442.857,10	362,35
	2022	81.006.039.078.125,00	27.304.989.453.125,00	296,67
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	4.726.763.690.000,00	9.693.372.390.000,00	48,76
	2013	5.220.365.865.000,00	10.951.463.019.000,00	47,67
	2014	5.297.872.560.000,00	11.004.672.800.000,00	48,14
	2015	4.742.803.770.000,00	11.512.713.815.000,00	41,20
	2016	4.062.535.832.000,00	12.192.229.480.000,00	33,32
	2017	5.426.299.152.000,00	12.980.867.172.000,00	41,80
	2018	6.848.716.545.000,00	14.043.427.623.000,00	48,77
	2019	4.511.930.976.000,00	12.294.947.965.000,00	36,70
	2020	4.405.541.595.000,00	11.936.920.450.000,00	36,91
	2021	6.630.518.920.000,00	17.145.045.371.000,00	38,67
	2022	10.852.769.707.000,00	30.679.854.680.000,00	35,37
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	1.610.712.854.368,93	2.656.042.485.436,89	60,64
	2013	1.735.419.865.853,66	2.708.633.390.243,90	64,07
	2014	1.652.112.962.500,00	2.795.552.412.500,00	59,10
	2015	2.058.590.388.888,89	3.121.617.000.000,00	65,95
	2016	2.110.946.405.405,41	3.042.292.851.351,35	69,39
	2017	2.354.697.513.513,51	3.075.034.243.243,24	76,57
	2018	2.670.931.826.086,96	3.344.987.478.260,87	79,85
	2019	4.378.549.486.111,11	3.253.653.250.000,00	134,57
	2020	3.961.116.704.225,35	3.794.370.112.676,06	104,39
	2021	4.180.626.928.571,43	3.869.324.471.428,57	108,05
	2022	4.591.609.843.750,00	3.970.441.328.125,00	115,64
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	1.834.366.170.212,77	1.399.563.520.309,48	131,07
	2013	1.884.852.658.536,59	1.238.840.609.756,10	152,15
	2014	1.454.439.079.601,99	969.862.562.189,06	149,96
	2015	1.441.136.786.206,90	1.411.058.041.379,31	102,13
	2016	1.883.492.432.795,70	1.325.673.454.301,08	142,08
	2017	2.073.855.433.604,34	2.141.075.880.758,81	96,86
	2018	1.970.485.079.594,79	2.804.883.227.206,95	70,25
	2019	3.725.315.883.171,07	3.936.091.863.699,58	94,65
	2020	6.741.501.269.393,51	4.936.985.627.644,57	136,55
	2021	7.001.066.661.911,56	1.585.928.744.650,50	441,45
	2022	4.067.222.440.944,88	1.878.847.527.559,06	216,47

Lampiran 4. Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM)

Perusahaan	Tahun	Laba (Rugi) Bersih (Rp)	Pendapatan Neto (Rp)	NPM (%)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	122.264.932.038,84	8.780.413.669.902,91	1,39
	2013	153.456.353.658,54	10.840.822.024.390,20	1,42
	2014	65.486.487.500,00	9.384.131.487.500,00	0,70
	2015	(2.612.972.875.000,00)	7.989.943.916.666,67	-32,70
	2016	2.496.723.729.729,73	7.973.472.729.729,73	31,31
	2017	1.717.535.810.810,81	12.508.687.567.567,60	13,73
	2018	(743.510.666.666,67)	17.655.819.536.231,90	-4,21
	2019	(538.409.555.555,56)	19.107.246.708.333,30	-2,82
	2020	(2.715.849.422.535,21)	15.491.590.436.619,70	-17,53
	2021	671.705.771.428,57	17.887.236.757.142,90	3,76
	2022	8.295.041.796.875,00	36.128.556.281.250,00	22,96
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	4.177.855.810.000,00	23.584.559.470.000,00	17,71
	2013	2.498.513.409.000,00	26.556.942.207.000,00	9,41
	2014	2.500.079.240.000,00	24.166.628.200.000,00	10,35
	2015	870.561.065.000,00	21.925.897.155.000,00	3,97
	2016	1.756.206.124.000,00	18.373.703.128.000,00	9,56
	2017	3.422.333.184.000,00	22.889.684.700.000,00	14,95
	2018	3.793.312.431.000,00	29.072.490.030.000,00	13,05
	2019	1.799.150.826.000,00	23.848.444.392.000,00	7,54
	2020	556.710.245.000,00	16.719.164.280.000,00	3,33
	2021	6.785.908.330.000,00	29.634.044.697.000,00	22,90
	2022	18.878.316.901.000,00	57.201.266.703.000,00	33,00
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	(398.334.504.854,37)	3.252.401.330.097,09	-12,25
	2013	(630.356.951.219,51)	2.707.666.426.829,27	-23,28
	2014	1.764.625.000,00	2.933.301.525.000,00	0,06
	2015	6.613.263.888,89	3.335.055.180.555,56	0,20
	2016	7.086.716.216,22	3.501.290.405.405,41	0,20
	2017	37.302.810.810,81	3.280.957.756.756,76	1,14
	2018	37.038.420.289,86	4.001.407.231.884,06	0,93
	2019	52.292.694.444,44	4.786.770.263.888,89	1,09
	2020	23.098.380.281,69	4.270.354.098.591,55	0,54
	2021	15.523.514.285,71	4.610.553.428.571,43	0,34
	2022	(261.354.750.000,00)	6.356.634.375.000,00	-4,11
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	37.591.489.361,70	674.951.189.555,13	5,57
	2013	(508.209.463.414,63)	578.069.560.975,61	-87,91
	2014	(340.332.599.502,49)	533.225.534.825,87	-63,83
	2015	137.731.668.965,52	698.460.372.413,79	19,72
	2016	6.524.784.946,24	688.840.846.774,19	0,95
	2017	115.773.753.387,53	881.997.127.371,27	13,13
	2018	195.556.251.808,97	1.236.359.623.733,72	15,82
	2019	263.480.180.806,68	1.411.002.378.303,20	18,67
	2020	507.811.283.497,88	2.742.295.218.617,77	18,52
	2021	(3.251.687.860.199,71)	2.553.955.007.132,67	-127,32
	2022	(692.534.645.669,29)	1.792.895.622.047,24	-38,63

Lampiran 5. Perhitungan *Return on Asset (ROA)*

Perusahaan	Tahun	Laba (Rugi) Bersih (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA (%)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	122.264.932.038,84	25.784.861.203.883,50	0,47
	2013	153.456.353.658,54	30.874.139.878.048,80	0,50
	2014	65.486.487.500,00	33.347.034.125.000,00	0,20
	2015	(2.612.972.875.000,00)	40.414.011.500.000,00	-6,47
	2016	2.496.723.729.729,73	48.609.873.013.513,50	5,14
	2017	1.717.535.810.810,81	69.740.349.418.918,90	2,46
	2018	(743.510.666.666,67)	76.121.648.492.753,60	-0,98
	2019	(538.409.555.555,56)	83.298.936.402.777,80	-0,65
	2020	(2.715.849.422.535,21)	82.855.535.042.253,50	-3,28
	2021	671.705.771.428,57	81.198.344.842.857,20	0,83
	2022	8.295.041.796.875,00	108.311.028.531.250,00	7,66
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	4.177.855.810.000,00	14.420.136.080.000,00	28,97
	2013	2.498.513.409.000,00	16.171.828.884.000,00	15,45
	2014	2.500.079.240.000,00	16.302.545.360.000,00	15,34
	2015	870.561.065.000,00	16.255.517.585.000,00	5,36
	2016	1.756.206.124.000,00	16.254.765.312.000,00	10,80
	2017	3.422.333.184.000,00	18.407.166.324.000,00	18,59
	2018	3.793.312.431.000,00	20.892.144.168.000,00	18,16
	2019	1.799.150.826.000,00	16.806.878.941.000,00	10,70
	2020	556.710.245.000,00	16.342.462.045.000,00	3,41
	2021	6.785.908.330.000,00	23.775.564.291.000,00	28,54
	2022	18.878.316.901.000,00	41.532.624.387.000,00	45,45
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	(398.334.504.854,37)	4.266.755.339.805,83	-9,34
	2013	(630.356.951.219,51)	4.459.715.780.487,80	-14,13
	2014	1.764.625.000,00	4.447.665.375.000,00	0,04
	2015	6.613.263.888,89	5.180.207.388.888,89	0,13
	2016	7.086.716.216,22	5.153.239.256.756,76	0,14
	2017	37.302.810.810,81	5.429.731.756.756,76	0,69
	2018	37.038.420.289,86	6.015.919.304.347,83	0,62
	2019	52.292.694.444,44	7.632.202.736.111,11	0,69
	2020	23.098.380.281,69	7.755.486.816.901,41	0,30
	2021	15.523.514.285,71	8.049.951.400.000,00	0,19
	2022	(261.354.750.000,00)	8.562.051.171.875,00	-3,05
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	37.591.489.361,70	3.233.929.690.522,24	1,16
	2013	(508.209.463.414,63)	3.123.693.268.292,68	-16,27
	2014	(340.332.599.502,49)	2.424.301.641.791,04	-14,04
	2015	137.731.668.965,52	2.852.194.827.586,21	4,83
	2016	6.524.784.946,24	3.209.165.887.096,77	0,20
	2017	115.773.753.387,53	4.214.931.314.363,14	2,75
	2018	195.556.251.808,97	4.775.368.306.801,74	4,10
	2019	263.480.180.806,68	7.661.407.746.870,65	3,44
	2020	507.811.283.497,88	11.678.486.897.038,10	4,35
	2021	(3.251.687.860.199,71)	8.586.995.406.562,05	-37,87
	2022	(692.534.645.669,29)	5.946.069.968.503,94	-11,65

Lampiran 6. Perhitungan *Return on Equity* (ROE)

Perusahaan	Tahun	Laba (Rugi) Bersih (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	ROE (%)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	122.264.932.038,84	8.186.642.572.815,53	1,49
	2013	153.456.353.658,54	10.936.053.841.463,40	1,40
	2014	65.486.487.500,00	11.088.568.662.500,00	0,59
	2015	(2.612.972.875.000,00)	9.744.359.152.777,78	-26,82
	2016	2.496.723.729.729,73	12.033.903.459.459,50	20,75
	2017	1.717.535.810.810,81	18.955.027.675.675,70	9,06
	2018	(743.510.666.666,67)	20.105.236.333.333,30	-3,70
	2019	(538.409.555.555,56)	18.678.172.361.111,10	-2,88
	2020	(2.715.849.422.535,21)	16.835.281.647.887,30	-16,13
	2021	671.705.771.428,57	17.561.949.442.857,10	3,82
	2022	8.295.041.796.875,00	27.304.989.453.125,00	30,38
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	4.177.855.810.000,00	9.693.372.390.000,00	43,10
	2013	2.498.513.409.000,00	10.951.463.019.000,00	22,81
	2014	2.500.079.240.000,00	11.004.672.800.000,00	22,72
	2015	870.561.065.000,00	11.512.713.815.000,00	7,56
	2016	1.756.206.124.000,00	12.192.229.480.000,00	14,40
	2017	3.422.333.184.000,00	12.980.867.172.000,00	26,36
	2018	3.793.312.431.000,00	14.043.427.623.000,00	27,01
	2019	1.799.150.826.000,00	12.294.947.965.000,00	14,63
	2020	556.710.245.000,00	11.936.920.450.000,00	4,66
	2021	6.785.908.330.000,00	17.145.045.371.000,00	39,58
	2022	18.878.316.901.000,00	30.679.854.680.000,00	61,53
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	(398.334.504.854,37)	2.656.042.485.436,89	-15,00
	2013	(630.356.951.219,51)	2.708.633.390.243,90	-23,27
	2014	1.764.625.000,00	2.795.552.412.500,00	0,06
	2015	6.613.263.888,89	3.121.617.000.000,00	0,21
	2016	7.086.716.216,22	3.042.292.851.351,35	0,23
	2017	37.302.810.810,81	3.075.034.243.243,24	1,21
	2018	37.038.420.289,86	3.344.987.478.260,87	1,11
	2019	52.292.694.444,44	3.253.653.250.000,00	1,61
	2020	23.098.380.281,69	3.794.370.112.676,06	0,61
	2021	15.523.514.285,71	3.869.324.471.428,57	0,40
	2022	(261.354.750.000,00)	3.970.441.328.125,00	-6,58
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	37.591.489.361,70	1.399.563.520.309,48	2,69
	2013	(508.209.463.414,63)	1.238.840.609.756,10	-41,02
	2014	(340.332.599.502,49)	969.862.562.189,06	-35,09
	2015	137.731.668.965,52	1.411.058.041.379,31	9,76
	2016	6.524.784.946,24	1.325.673.454.301,08	0,49
	2017	115.773.753.387,53	2.141.075.880.758,81	5,41
	2018	195.556.251.808,97	2.804.883.227.206,95	6,97
	2019	263.480.180.806,68	3.936.091.863.699,58	6,69
	2020	507.811.283.497,88	4.936.985.627.644,57	10,29
	2021	(3.251.687.860.199,71)	1.585.928.744.650,50	-205,03
2022	(692.534.645.669,29)	1.878.847.527.559,06	-36,86	

Lampiran 7. Perhitungan *Total Asset Turnover* (TATO)

Perusahaan	Tahun	Pendapatan Neto (Rp)	Total Aset (Rp)	TATO (X)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	8.780.413.669.902,91	25.784.861.203.883,50	0,34
	2013	10.840.822.024.390,20	30.874.139.878.048,80	0,35
	2014	9.384.131.487.500,00	33.347.034.125.000,00	0,28
	2015	7.989.943.916.666,67	40.414.011.500.000,00	0,20
	2016	7.973.472.729.729,73	48.609.873.013.513,50	0,16
	2017	12.508.687.567.567,60	69.740.349.418.918,90	0,18
	2018	17.655.819.536.231,90	76.121.648.492.753,60	0,23
	2019	19.107.246.708.333,30	83.298.936.402.777,80	0,23
	2020	15.491.590.436.619,70	82.855.535.042.253,50	0,19
	2021	17.887.236.757.142,90	81.198.344.842.857,20	0,22
	2022	36.128.556.281.250,00	108.311.028.531.250,00	0,33
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	23.584.559.470.000,00	14.420.136.080.000,00	1,64
	2013	26.556.942.207.000,00	16.171.828.884.000,00	1,64
	2014	24.166.628.200.000,00	16.302.545.360.000,00	1,48
	2015	21.925.897.155.000,00	16.255.517.585.000,00	1,35
	2016	18.373.703.128.000,00	16.254.765.312.000,00	1,13
	2017	22.889.684.700.000,00	18.407.166.324.000,00	1,24
	2018	29.072.490.030.000,00	20.892.144.168.000,00	1,39
	2019	23.848.444.392.000,00	16.806.878.941.000,00	1,42
	2020	16.719.164.280.000,00	16.342.462.045.000,00	1,02
	2021	29.634.044.697.000,00	23.775.564.291.000,00	1,25
	2022	57.201.266.703.000,00	41.532.624.387.000,00	1,38
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	3.252.401.330.097,09	4.266.755.339.805,83	0,76
	2013	2.707.666.426.829,27	4.459.715.780.487,80	0,61
	2014	2.933.301.525.000,00	4.447.665.375.000,00	0,66
	2015	3.335.055.180.555,56	5.180.207.388.888,89	0,64
	2016	3.501.290.405.405,41	5.153.239.256.756,76	0,68
	2017	3.280.957.756.756,76	5.429.731.756.756,76	0,60
	2018	4.001.407.231.884,06	6.015.919.304.347,83	0,67
	2019	4.786.770.263.888,89	7.632.202.736.111,11	0,63
	2020	4.270.354.098.591,55	7.755.486.816.901,41	0,55
	2021	4.610.553.428.571,43	8.049.951.400.000,00	0,57
	2022	6.356.634.375.000,00	8.562.051.171.875,00	0,74
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	674.951.189.555,13	3.233.929.690.522,24	0,21
	2013	578.069.560.975,61	3.123.693.268.292,68	0,19
	2014	533.225.534.825,87	2.424.301.641.791,04	0,22
	2015	698.460.372.413,79	2.852.194.827.586,21	0,24
	2016	688.840.846.774,19	3.209.165.887.096,77	0,21
	2017	881.997.127.371,27	4.214.931.314.363,14	0,21
	2018	1.236.359.623.733,72	4.775.368.306.801,74	0,26
	2019	1.411.002.378.303,20	7.661.407.746.870,65	0,18
	2020	2.742.295.218.617,77	11.678.486.897.038,10	0,23
	2021	2.553.955.007.132,67	8.586.995.406.562,05	0,30
	2022	1.792.895.622.047,24	5.946.069.968.503,94	0,30

Lampiran 8. Perhitungan *Earning per Share* (EPS)

Perusahaan	Tahun	Lab a (Rugi) Bersih (Rp)	Jumlah Saham Beredar	EPS (Rp)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	122.264.932.038,84	3.332.451.450	36,69
	2013	153.456.353.658,54	3.332.451.450	46,05
	2014	65.486.487.500,00	3.332.451.450	19,65
	2015	(2.612.972.875.000,00)	3.332.451.450	-784,10
	2016	2.496.723.729.729,73	3.332.451.450	749,22
	2017	1.717.535.810.810,81	17.728.923.467	96,88
	2018	(743.510.666.666,67)	17.829.347.601	-41,70
	2019	(538.409.555.555,56)	17.916.081.914	-30,05
	2020	(2.715.849.422.535,21)	25.136.231.252	-108,05
	2021	671.705.771.428,57	25.136.231.252	26,72
2022	8.295.041.796.875,00	25.136.231.252	330,00	
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	4.177.855.810.000,00	1.129.925.000	3.697,46
	2013	2.498.513.409.000,00	1.129.925.000	2.211,22
	2014	2.500.079.240.000,00	1.129.925.000	2.212,61
	2015	870.561.065.000,00	1.129.925.000	770,46
	2016	1.756.206.124.000,00	1.129.925.000	1.554,27
	2017	3.422.333.184.000,00	1.129.925.000	3.028,81
	2018	3.793.312.431.000,00	1.129.925.000	3.357,14
	2019	1.799.150.826.000,00	1.129.925.000	1.592,27
	2020	556.710.245.000,00	1.129.925.000	492,70
	2021	6.785.908.330.000,00	1.129.925.000	6.005,63
2022	18.878.316.901.000,00	1.129.925.000	16.707,58	
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	(398.334.504.854,37)	21.853.733.792	-18,23
	2013	(630.356.951.219,51)	21.853.733.792	-28,84
	2014	1.764.625.000,00	21.853.733.792	0,08
	2015	6.613.263.888,89	21.853.733.792	0,30
	2016	7.086.716.216,22	21.853.733.792	0,32
	2017	37.302.810.810,81	21.853.733.792	1,71
	2018	37.038.420.289,86	21.853.733.792	1,69
	2019	52.292.694.444,44	21.853.733.792	2,39
	2020	23.098.380.281,69	21.853.733.792	1,06
	2021	15.523.514.285,71	21.853.733.792	0,71
2022	(261.354.750.000,00)	76.292.532.416	-3,43	
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	37.591.489.361,70	17.650.000.000	2,13
	2013	(508.209.463.414,63)	17.650.150.362	-28,79
	2014	(340.332.599.502,49)	17.650.150.362	-19,28
	2015	137.731.668.965,52	2.426.895.677	56,75
	2016	6.524.784.946,24	2.426.895.677	2,69
	2017	115.773.753.387,53	4.853.940.372	23,85
	2018	195.556.251.808,97	7.298.983.130	26,79
	2019	263.480.180.806,68	11.365.338.377	23,18
	2020	507.811.283.497,88	12.893.768.996	39,38
2021	(3.251.687.860.199,71)	13.432.475.196	-242,08	
2022	(692.534.645.669,29)	14.117.801.449	-49,05	

Lampiran 9. Perhitungan *Price to Book Value* (PBV)

Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	Nilai Buku (Rp)	PBV (X)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	447,62	2.456,64	0,18
	2013	695,24	3.281,68	0,21
	2014	236,19	3.327,45	0,07
	2015	289,52	2.924,08	0,10
	2016	628,57	3.611,13	0,17
	2017	736,51	1.069,16	0,69
	2018	626,46	1.127,65	0,56
	2019	465,61	1.042,54	0,45
	2020	476,00	669,76	0,71
	2021	860,00	698,67	1,23
	2022	1.070,00	1.086,28	0,99
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	32.050,00	8.578,78	3,74
	2013	28.175,00	9.692,20	2,91
	2014	9.350,00	9.739,29	0,96
	2015	11.375,00	10.188,92	1,12
	2016	19.450,00	10.790,30	1,80
	2017	28.300,00	11.488,26	2,46
	2018	13.000,00	12.428,64	1,05
	2019	8.275,00	10.881,21	0,76
	2020	16.000,00	10.564,35	1,51
	2021	39.300,00	15.173,61	2,59
	2022	28.925,00	27.152,12	1,07
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	50,00	121,54	0,41
	2013	50,00	123,94	0,40
	2014	50,00	127,92	0,39
	2015	50,00	142,84	0,35
	2016	50,00	139,21	0,36
	2017	50,00	140,71	0,36
	2018	50,00	153,06	0,33
	2019	50,00	148,88	0,34
	2020	50,00	173,63	0,29
	2021	80,00	177,06	0,45
	2022	65,00	52,04	1,25
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	329,87	79,30	4,16
	2013	329,87	70,19	4,70
	2014	52,78	54,95	0,96
	2015	89,06	581,43	0,15
	2016	136,00	546,24	0,25
	2017	136,00	441,10	0,31
	2018	193,00	384,28	0,50
	2019	284,00	346,32	0,82
	2020	258,00	382,90	0,67
	2021	169,00	118,07	1,43
	2022	98,00	133,08	0,74

Lampiran 10. Perhitungan Nilai Buku

Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham Beredar	Nilai Buku (Rp)
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	2012	8.186.642.572.815,53	3.332.451.450,00	2.456,64
	2013	10.936.053.841.463,40	3.332.451.450,00	3.281,68
	2014	11.088.568.662.500,00	3.332.451.450,00	3.327,45
	2015	9.744.359.152.777,78	3.332.451.450,00	2.924,08
	2016	12.033.903.459.459,50	3.332.451.450,00	3.611,13
	2017	18.955.027.675.675,70	17.728.923.467,00	1.069,16
	2018	20.105.236.333.333,30	17.829.347.601,00	1.127,65
	2019	18.678.172.361.111,10	17.916.081.914,00	1.042,54
	2020	16.835.281.647.887,30	25.136.231.252,00	669,76
	2021	17.561.949.442.857,10	25.136.231.252,00	698,67
	2022	27.304.989.453.125,00	25.136.231.252,00	1.086,28
PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2012	9.693.372.390.000,00	1.129.925.000,00	8.578,78
	2013	10.951.463.019.000,00	1.129.925.000,00	9.692,20
	2014	11.004.672.800.000,00	1.129.925.000,00	9.739,29
	2015	11.512.713.815.000,00	1.129.925.000,00	10.188,92
	2016	12.192.229.480.000,00	1.129.925.000,00	10.790,30
	2017	12.980.867.172.000,00	1.129.925.000,00	11.488,26
	2018	14.043.427.623.000,00	1.129.925.000,00	12.428,64
	2019	12.294.947.965.000,00	1.129.925.000,00	10.881,21
	2020	11.936.920.450.000,00	1.129.925.000,00	10.564,35
	2021	17.145.045.371.000,00	1.129.925.000,00	15.173,61
	2022	30.679.854.680.000,00	1.129.925.000,00	27.152,12
PT Darma Henwa Tbk (DEWA)	2012	2.656.042.485.436,89	21.853.733.792,00	121,54
	2013	2.708.633.390.243,90	21.853.733.792,00	123,94
	2014	2.795.552.412.500,00	21.853.733.792,00	127,92
	2015	3.121.617.000.000,00	21.853.733.792,00	142,84
	2016	3.042.292.851.351,35	21.853.733.792,00	139,21
	2017	3.075.034.243.243,24	21.853.733.792,00	140,71
	2018	3.344.987.478.260,87	21.853.733.792,00	153,06
	2019	3.253.653.250.000,00	21.853.733.792,00	148,88
	2020	3.794.370.112.676,06	21.853.733.792,00	173,63
	2021	3.869.324.471.428,57	21.853.733.792,00	177,06
	2022	3.970.441.328.125,00	76.292.532.416,00	52,04
PT Buana Lintas Lautan Tbk (BULL)	2012	1.399.563.520.309,48	17.650.000.000,00	79,30
	2013	1.238.840.609.756,10	17.650.150.362,00	70,19
	2014	969.862.562.189,06	17.650.150.362,00	54,95
	2015	1.411.058.041.379,31	2.426.895.677,00	581,43
	2016	1.325.673.454.301,08	2.426.895.677,00	546,24
	2017	2.141.075.880.758,81	4.853.940.372,00	441,10
	2018	2.804.883.227.206,95	7.298.983.130,00	384,28
	2019	3.936.091.863.699,58	11.365.338.377,00	346,32
	2020	4.936.985.627.644,57	12.893.768.996,00	382,90
	2021	1.585.928.744.650,50	13.432.475.196,00	118,07
	2022	1.878.847.527.559,06	14.117.801.449,00	133,08