

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, kesimpulan penelitian ini dijabarkan pada bagian-bagian berikut. Kesimpulan penelitian mencakup: kesimpulan hasil analisis deskriptif dan kesimpulan analisis inferensial.

5.1.1. Kesimpulan Hasil Analisis Deskriptif

Berdasarkan rumusan masalah dan hasil analisis deskriptif penelitian ini, beberapa kesimpulan dirumuskan sebagai berikut:

- a) Terdapat berbagai motif yang mendasari keputusan akuisisi perusahaan. Keputusan akuisisi tidak hanya didasarkan pada motif pencapaian sinergi tetapi juga didasarkan pada motif agensi yang berpengaruh negatif terhadap maksimalisasi nilai dan kinerja perusahaan. Penerapan *good corporate governance* bertujuan mengurangi potensi motif agensi tersebut sehingga maksimalisasi nilai dan kinerja perusahaan dapat tercapai.
- b) Perusahaan yang melakukan akuisisi periode 2010-2016 mendapat manfaat ekonomis dari nilai lebih akuisisi, sinergi operasional, dan sinergi finansial perusahaan. Manfaat ekonomis dari nilai lebih akuisisi dicatat dalam *goodwill/bargain purchase*. Nilai lebih akuisisi tersebut mencerminkan manfaat masa depan yang diperoleh perusahaan. Manfaat ekonomis dari sinergi operasional perusahaan tampak dalam pertumbuhan pendapatan dari

penjualan, pertumbuhan laba dan aliran kas perusahaan. Sedangkan manfaat ekonomis dari sinergi finansial perusahaan tampak dalam kemampuan perusahaan mengakses dana eksternal dan likuiditas aset perusahaan.

- c) Mekanisme *good corporate governance* perusahaan yang melakukan akuisisi periode 2010-2016 berada dalam keadaan yang baik. Hal ini tampak dalam komposisi kepemilikan saham institusi, proporsi komisaris independen dan kualitas audit di atas standar yang ditetapkan bursa.
- d) Perusahaan pengakuisisi mendapat manfaat dalam peningkatan kinerja perusahaan. Manfaat tersebut tampak dalam tingkat pengembalian (laba) aset, modal dan investasi, manfaat pertumbuhan nilai perusahaan lewat harga saham.

5.1.2. Kesimpulan Hasil Analisis Inferensial

Berdasarkan hasil analisis inferensial penelitian ini, beberapa kesimpulan dirumuskan sebagai berikut:

- a) Nilai lebih akuisisi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016. Investasi pada aset tak berwujud dapat meningkatkan kinerja masa depan perusahaan.
- b) Sinergi operasi berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016. Pencapaian sinergi operasi ditentukan oleh keberhasilan perusahaan memadukan pola manajemen dengan karakteristik yang berbeda.

- c) Sinergi finansial berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016. Hasil positif yang diharapkan dari penggabungan struktur finansial perusahaan hasil akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- d) Mekanisme *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016.
- e) Mekanisme *good corporate governance* perusahaan memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh nilai lebih akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016.
- f) Mekanisme *good corporate governance* perusahaan memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh sinergi operasi terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016.
- g) Mekanisme *good corporate governance* perusahaan tidak signifikan memoderasi pengaruh nilai lebih akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2016.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, pada bagian berikut beberapa saran diajukan.

- a) Temuan penelitian ini memberikan gambaran bahwa manfaat ekonomi masa depan dalam nilai lebih akuisisi (*goodwill*) mempunyai dampak yang

signifikan bagi kinerja perusahaan. Perusahaan disarankan untuk memilih jenis investasi seperti ini ketika melakukan akuisisi.

- b) Motif pencapaian sinergi operasi dan sinergi finansial dalam aktivitas akuisisi tidak berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Motif keputusan akuisisi tidak hanya didasarkan pada motif pencapaian sinergi tetapi juga didasarkan pada motif agensi. Perusahaan disarankan untuk memeriksa motif agensi tersebut, ketika merencanakan akuisisi perusahaan agar keputusan akuisisi membawa dampak positif bagi kinerja perusahaan.
- c) Guna meminimalkan motif agensi dalam perencanaan dan keputusan akuisisi, perusahaan perlu menaruh perhatian yang serius pada mekanisme *good corporate governance*. Mekanisme ini berperan sentral memoderasi pengaruh sinergi akuisisi dan kinerja perusahaan.
- d) Penelitian ini menganalisis secara umum perusahaan yang melakukan akuisisi berdasarkan variabel penelitian masing-masing. Oleh karena itu, temuan penelitian yang dihasilkan menjabarkan kesimpulan umum tentang dampak masing-masing variabel penelitian. Bertolak dari keterbatasan penelitian ini, penelitian selanjutnya bisa lebih berfokus pada masing-masing sektor industri perusahaan. Analisis sektor yang lebih spesifik tersebut bisa memberikan gambaran yang lebih rinci tentang dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan berdasarkan sektor industri masing-masing.

DAFTAR PUSTAKA

Sumber Buku Teks

- Damodaran, A. 2005. *The Value of Synergy*. New York: Stern School of Business.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cet. 2. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2014. *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., Zutter, C. J. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Ed. Boston: Pearson.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M. 2014. *A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. London: SAGE Publications, Inc.
- Moin, Abdul. 2009. *Merger, Akuisisi, & Diverstasi*. Ed. II. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. 2002. *Corporate Finance*. Sixth Edition. McGraw-Hill Primis.
- Setiaman, S. 2021. Analisis Parsial Model Persamaan Struktural dengan Software SMART-PLS Versi 3. Retrieved September 25, 2021, from https://www.academia.edu/41108281/TUTORIAL_ANALISIS_PARTIAL_LEAST_SQUARE_DENGAN_SMART_PLS_Edisi_2
- Soemitra, Andri. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Edisi 1. Cet. 2. Jakarta: Kencana.
- Subramanyam, K. R., Wild, J. J. 2009. *Financial Statement Analysis*. 10th Ed. New York: McGraw-Hill.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.

Tarigan, J., Yenewan, S., Natalie, G. 2016. *Merger dan Akuisisi dari Perspektif Strategis dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus)*. Yogyakarta: Ekuilibria.

Wibowo, Amin. 2020. *Corporate Strategy – Konsep & Praktik*. Yogyakarta: ANDI.

Wijaya, A. 2019. *Metode Penelitian Menggunakan SMART PLS 03*. Yogyakarta: Innosain.

Artikel Jurnal

Abdullah, Haslinda & Valentine, Benedict. 2009. “Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance”. *Middle Eastern Finance and Economics*. Issue 4. pp. 88-96.

Abid, G. Khan, B. Rafiq, Z. and Ahmad, A. 2014. “Theoretical Perspective of Corporate Governance”. *Bulletin of Business and Economics*, 3(4), pp. 166-175.

Agyei-Boapeah, H. 2019. “Foreign Acquisitions and Firm Performance: The Moderating Role of Prior Foreign Experience”. *Global Finance Journal*. Vol. 42. pp. 100415.

Akhbar, R. T., Nurdin, A., dan Maspupah, U. S. 2021. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan setelah Merger atau Akuisisi”. *E-Jurnal Akuntansi*, 31 (4), pp. 966-976.

Alhenawi, Y., & Krishnaswami, S. 2015. “Longterm Impact of Merger Synergies on Performance and Value” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 58, pp. 93-118.

Al-Hroot, Y. A. 2016. “The Impact of Mergers on Financial Performance of The Jordanian Industrial Sector”. *International Journal Of Management & Business Studies*. 6(1). pp. 9-13.

Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., Fadzil, F. M. B. 2014. “The Measurements of Firm’s Performance’s Dimensions”. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 6. No. 1. pp. 24-49.

Al-Msideen, J. M. 2019. “The Influence of Corporate Governance Practices on Firm Performance and Efficiency: Evidence fro Jordan.” *Doctoral Thesis*. University of Southern Queensland Australia.

- Anggraeni, D., Sukarmanto, E. dan Fadilah, S 2018. “Pengaruh *Intangible Asset* dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 2. pp. 655-662.
- Anik, Sri, Anis Chariri, Jaka Isgiyarta. 2021. “The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governace on Financial Performance and Corporate Value: A Case Study in Indonesia”. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. Vol. 8, No. 4. pp. 391-402.
- Aulia, S. Syifa dan Haryono, Slamet. 2021. “Pengaruh *Intellectual Capital (IC)*, *Goodwill* dan Aktivitas Pemasaran terhadap Nilai Buku Perusahaan”. *JIMEA*. Vol. 5. No. 1. pp. 1491-1502.
- Bari, M. W., Abrar, M., Bashir, M. 2019. “Soft Issues During Cross-Border Mergers and Acquisitions and Industry Performance, China – Pakistan Economic Corridor Based View”. *SAGE Open Journal* 9 (2), pp. 1-16.
- Bianconi, M. dan Tan, C. M. 2019. “Evaluating the Instantaneous and Medium-Run Impact of Mergers and Acquisition on Firm Values”. *International Review of Economics and Finance* 59. pp. 71-87.
- Biswas, P. K., dan Bhuiyan, Md. H. U. 2008. “Corporate Governance and Firm Performance: Theory and Evidence from Literature”. *SSRN Elektronik Journal*. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1257617>, pp. 1-29.
- Cabanda, E. and M. Pajara-Pascual. 2007. “Merger in the Philippines: Evidence in the Corporate Performance of William, Gothong, and Aboitiz (WG&A) Shipping Companies”. *Journal of Business Case Studies*. Vol. 3, No. 4. pp. 87-100.
- Choi, J. and J. Russell. 2004. “Economic Gains around Mergers and Acquisitions in the Construction Industry of the United States of America”. *Canadian Journal of Civil Engineering*. 31 (3). pp. 513-525.
- Chukwu, G. J. dan Salifu, Drisu. 2018. “Purchased Goodwill and Financial Performance of Banks in Nigeria”. *IOSR Journal of Business and Management*. Vol. 20. Issue. 10. pp. 52-58.
- Churyk, Natalie Tatiana. 2005. “Reporting Goodwill: Are the New Accounting Standards Consistent with Market Valuation?”. *Journal of Business Research*. 58, pp. 1353-1361.

- Dao, M. A., Strobl, A. 2018. "Exploration Outcomes of M&A: The Interplay between Coordination Mechanisms and Acquisition Experience". *R&D Management*. pp. 1-17.
- David, N. C. Y, Chang, Y. W., and Low, S. C. 2021. "Corporate Governance Mechanisms with Firm Performance: A Study on Malaysia's and Hong Kong's Real Estate Investment Trust (REITs) Public Listed Companies". *Journal of Governance Risk Management Compliance and Sustainability (JGRCS)*. Vol. 1. No. 1, pp. 61-74.
- Dewi, S. L. dan Widjaja, I. 2021. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018". *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 5, No. 1. pp. 34-39.
- Dikko, U. M., Alifiah, M. N., Yahay, I. D. 2018. "A Critical Review of The Relationship Between Merger and Acquisition and Firm's Performance: The Moderation Effect of Corporate Governance". *Proceedings of ICGET*.
- Edi., Y. Z., Basri, Y. Z. dan Arafah, W. 2020. "The Effect of Acquisition Synergy on Firm Performance Moderated by Firm Reputation". *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies (JAFAS)*. pp. 16-32.
- Edi dan Susanti, E. 2021. "The Role of Firm Reputation and Management Experience for Firm Performance after Merger and Acquisition". *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 11. No. 1. pp. 150-167.
- Esfandari, A. Yunizar. 2013. "Pengadopsian IFRS 3 pada Goodwill dalam Kombinasi Bisnis (Studi Literatur)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 2. No. 2. pp. 104-117.
- Faluthy, Achmad, Sitompul, N. F. dan Sadalia, I. 2021. "Arsitektur Keuangan, Cash Holding, dan Goodwill terhadap Return Saham dengan Pendekatan Fama French Five-Factor Model". *SANISTEK*. pp. 36-39.
- Felizardo, A., Felix, E. G. S., dan Thomaz, J. P. C. F. 2017. "Organizational Performance Measurement and Evaluation Systems in SMES: The Case of the Transforming Industry in Portugal". *CEFAGE*. Vol. 5. pp. 1-25.
- Ferer, Rodiel C. 2019. "A Research on the Moderating Effect of Company Demographics on the Relationship between Business Combination and Current Ratio using Structural Equation Model: A Test of Agency and

Transaction Theories”. *International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering (IJITEE)*. Vol. 8. pp. 417-424.

Garcia, J. A. G. 2018. “Intangible Assets, Influence on the Return on Equity – Evidence from S&P 100 Index”. *Dissertation*. Instituto Politecnico de Braganaca.

Gugler, K., D. Mueller, B. Yurtoglu and C. Zulehner. 2003. “The Effects of Merger: an International Comparison”. *International Journal of Industrial Organization*. Vol. 21. pp. 625-653.

Gunawan, K. H., Sukartha, I. Made. 2013. “Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5 (2). pp. 271-290.

Gunarsih, T., Ralina Transistari dan Ari Rudatin. 2020. “Is GCG Strengthening the Influence Between Sustainability Reporting to Financial Performance?”. *Proceedings of the International Conference on Management, Accounting and Economy (ICMAE)*. Vol. 151. pp. 124-129.

Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., dan Ringle, C. M. 2019. “When to Use and How to Report the Results of PLS-SEM”. *European Business Review*. Vol. 31. No. 1. pp. 2-24.

Halim, C. C. dan Widjaja, I. 2020. “Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2017)”. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 4, No. 2. pp. 69-74.

Hermuningsih, S., Kusuma, H., Cahyarifida, R. A. 2020. “Corporate Governance and Firm Performance: An Empirical Study from Indonesian Manufacturing Firms”. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. Vol. 7. No. 11. pp. 827-834.

Henseler, J., Ringle, C. M., dan Sarstedt, M. 2015. “A New Criterion fo Assessing Discriminant Validity in Variance-Based Structural Equation Modeling”. *Journal of the Academy of Marketing Science*. 43. pp. 115-135.

Hoorn, F. V., dan Hoorn, N. V. 2011. “Mergers & Acquisitions, Firm Performance and Corporate Governance”. *Master Thesis*. University of Twente

Ika, Siti Rochmah, Zulkarizki Rachmanti, Joko P. Nugroho, Wika H. Putri. 2020. “Political Connection, Corporate Governance, and Firm Value: Indonesia

- Evidence”. *Proceedings of the 7th Regional Accounting Conference (KRA)*. Vol. 173. pp. 37-45.
- Kimeto, M. 2019. “Effect of Synergy Through Mergers and Acquisitions on A Firm’s Financial Performance in Kenya: A Case of Sidian Bank”. *MBA Thesis*. United States International University – Africa.
- Komarudin, Mamay. 2021. “Emperical Testing of Real Profit Management, Good Corporate and Corporate Value in The Financial Services Sector in Indonesia”. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*. Vol. 3 (1). pp. 1690-1702.
- Kruse, T. A., Park, H. Y., Park, K., & Suzuki, K. 2007. “Long-Term Performance Following Mergers of Japanese Companies: The Effects of Diversification and Affiliation”. *Pasific-Basin Finance Journal*. Vol. 15. pp. 154-172.
- Kurnianto, W. A., Sudarwati, dan Burhanudin. 2019. “Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2014-2016”. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. Vol. 8. No. 1. Hal. 12-20.
- Mai, M. Umar. 2016. “Analisis Penentuan Model Merger-Akuisisi yang Sinergis di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 20, No.3. hlm. 382-394.
- Mardhiana, M. Dwi. 2020. “The Effect of Intellectual Capital on Price to Book Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable”. *Journal of Accounting, Finance, and Auditing Studies (JAFAS)*.
- Mooney, Tim dan Shim, Hyeongsop. 2015. “Does Financial Synergy Provide a Rationale for Conglomerate Mergers? “. *Asia-Pasific Journal of Finance Studies*. 44. pp. 537-586.
- Natanegara, L. H. 2015. “Pengaruh Sinergi Operasional Akibat Proses Merger terhadap Imbal Hasil Saham (Studi Kasus: PT. Smartfren Telecom Tbk.)”. *E-Proceeding of Management*. Vol. 2. No. 3, pp. 2981-2986
- Ngatno, Apriantni, E. P., Youlianto, A. 2021. “Moderating Effects of Corporate Governance Mechanism on The Relation Between Capital Structure and Firm Performance”. *Cogent Business & Management*. 8: 1. pp. 1-22.
- Nuansari, Shindy Dwita dan Windijarto. 2019. “Kinerja Merger dan Akuisisi, Pengalaman Direktur, Usia Direktur, Masa Jabatan Direktur dan Board

Size di Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Kearifan Lokal Indonesia*. Vol. 3, No. 2. pp. 84-95.

- Nuansari, Shindy Dwita. 2020. “Performance of Merger and Acquisition, Director Experience, and Moderation Effect of Board Characteristics, Bidder Characteristics, and Type of Merger and Acquisition”. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 10, No. 01. pp. 41-48.
- Ogada, A., Achoki, G., Njuguna, A. 2016. “Effect of Synergy on The Financial Performance of Merged Institutions”. *American Journal of Finance*. Vol. 1. Issue 2. pp. 126-144.
- Pagaddut, John G., 2020. “The Mediating Effect of Profitability on The Relationship Between Business Combination and Firm Value Using Partial Least Squares – Structural Equation Modeling”. *International Journal of Management*. 11 (9), pp. 1152-1160.
- Pervan, M., Višić, J., & Barnjak, K. 2015. “The Impact of M&A on Company Performance: Evidence from Croatia”. *Procedia Economics and Finance*. 23. pp.1451-1456.
- Rabier, M. R. 2017. “Acquisition Motives and the Distribution of Acquisition Performance”. *Strategic Management Journal*. 38 (13). pp. 2666-2681.
- Rani, Puspita, Elvia R. Shauki, Darminto Darminto dan Ruslan Prijadi. 2020. “Motives, Governance, and Long-Term Performance of Mergers and Acquisitions in Asia”. *Cogent Business & Management*. 7: 1. pp. 1-22.
- Rao-Nicholson, R., Salaber, J., & Cao, T. H. 2016. “Long-Term Performance of Mergers and Acquisitions in ASEAN Countries”. *Research in International Business and Finance*. 36. pp. 373-387.
- Rao, V. R., Yu, Y., & Umashankar, N. 2016. “Anticipated vs. Actual Synergy in Merger Partner Selection and Post-Merger Innovation”. *Marketing Science*, 35(6), pp. 934–952.
- Rashid, A., & Naeem, N. 2017. “Effects of Mergers on Corporate Performance: An Empirical Evaluation Using OLS and the Empirical Bayesian Methods”. *Borsa Istanbul Review*. 17(1). pp. 10-24.
- Reddy, K. S. 2014. “Extant Reviews on Entry-Mode/Internationalization, Mergers & Acquisitions, and Diversification: Understanding Theories and Establishing Interdisciplinary Research”. *Pacific Science Review* (16). pp. 250-274.

- Sari, Ni Made D. R, dan Dewi, I Gusti A. A. O. 2019. "Pengaruh *Carbon Credit*, *Firm Size* dan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis*. Vol. 4. No. 1. Hal. 62-72.
- Sarra, Kaiss, Baghar, N. dan El Kabbouri, M. "Goodwill and Performance". *Journal of Applied Finance & Banking*. Vol. 8. No. 3. pp. 17-25.
- Satt, Harit dan Youssef, C. 2017. "Does Goodwill Improve Firm Performance? Evidence from the MENA Region". *Risk Governance & Control: Finance Markets & Institutions*. 7 (2), pp. 108-115.
- Septian, S. dan Dharmastuti, C. F. 2019. "Synergy, Diversification and Firm Performance in Mergers and Acquisitions". *Advances in Economics, Business and Management Research*. Vol. 100, pp. 1-5.
- Seth A.1990 "Value Creation in Acquisitions: A Re-Examination of Performance Issues". *Strategic Management Journal*. Vol. 11, No. 2, pp. 99-115.
- Setiawanta, Y. 2019. "Does Good Corporate Governance Able To Moderate The Relationship of Financial Performance Towards Firm Value?". *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*. Vol. 11 (1). pp. 9-20.
- Sri, I. dan Sari, N. 2015. "Pengaruh *Goodwill*, *Research and Development (RnD)*, dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*. Vol. 6. No. 2. pp. 108-121.
- Srimindarti, C. 2004. "Balanced Scorecard Sebagai Alternatif untuk Mengukur Kinerja". *Fokus Ekonomi*. Vol. 3, No. 1. pp. 1-15.
- Suhanda, N. H., Hidayat, A. N., dan Firmansyah, A. 2019. "Firm Value and Performance in Merger Policy: Evidence from Indonesia". *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. Vol. 23, Issue 2. pp. 1-12.
- Suryanto, A. dan Refianto. 2019. "Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan". *Jurnal Bina Manajemen*. Vol. 8. No. 1, hal. 1-33.
- Tahat, Y. A, Ahmed, A. H., dan Alhadab, M. M. 2018. "The Impact of Intangibles on Firms' Financial and Market Performance: UK Evidence". *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Vol. 50 (4), pp. 1147-1168.

- Tantra, A. Raditya, Ani, D. Ari dan Jayanti, F. Dwi. 2021. "The Effect of ROA, ROE and ROI on Company Value". *The Accounting Journal of BINANIAGA*. Vol. 06. No. 02. pp. 137-152.
- Tarigan, J., Claresta, A., dan Hatane, S. E. 2018. "Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies Through Financial Performance Perspective". *KINERJA*. Vol. 22, No. 1. pp. 95-112.
- Trautwein F., (1990), "Merger Motives and Merger Prescriptions", *Strategic Management Journal*, Vol. 11, No. 4, pp. 283-295.
- Utami, W., dan Pernamasari, R. 2019. "Study on Asean Listed Companies: Corporate Governance and Firm Performance". *International Journal of Business, Economics and Law*. Vol. 19. Issue 5. pp. 181-188.
- Wahono, E. M dan Sari, S. Permata. 2021. "Intensitas *Research and Development*, *Goodwill*, *Intellectual Capital* dan Performa Finansial sebagai Penentu Nilai Perusahaan". *Duconomics Sci-Meet*. Vol. 1. pp. 296-306.
- Weitzel, U., McCarthy, K. J. 2011. "Theory and Evidence on Mergers and Acquisitions by Small and Medium Enterprises". *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management* 14 (2). pp. 248-275.
- Zhang, W., Wang, K., Li, L., Chen, Y., Wang, X. 2018. "The Impact of Firm's Mergers and Acquisitions on Their Performance in Emerging Economies". *Technological Forecasting and Social Change*. Vol. 135. pp. 208-216.
- Zheng, Chen & Tsai, Henry. 2019. "The Moderating Effect of Board Size on the Relationship between Diversification and Tourism Firm Performance". *Tourisme Economics – Sage Journals*. pp. 1-21.
- Zuhri, S., Fahlevi, M., Abdi, M. N., Irma, D., dan Maemunah, S. 2020. "The Impact of Merger and Acquisition on Financial Performance in Indonesia". *Journal of Research in Business, Economics, and Education*. Vol. 2, Issue 1, pp. 326-338.

Sumber Internet

- Triatmodjo, Y. 2015. *Hadapi MEA, akuisisi di ASEAN semarak*. Kontan. <https://internasional.kontan.co.id/news/hadapi-mea-akuisisi-di-asean-semarak>

The Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA), dapat diakses pada:
<https://imaa-institute.org/m-and-a-statistics-countries/>

Sari, D. P. 2016. *Tren Merger & Akuisisi Diramal Meningkat – Koran.bisnis.com*.
Bisnis Indonesia. <https://koran.bisnis.com/read/20161216/439/612494/>

Triatmodjo, Y. 2015. *Hadapi MEA, akuisisi di ASEAN semarak*. Kontan.
<https://internasional.kontan.co.id/news/hadapi-mea-akuisisi-di-asean-semarak>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125150721-17-218547/resmi-mulai-hari-ini-bei-kelompokkan-emiten-di-12-sektor>

<https://www.idx.co.id/tentang-bei/ikhtisar/>

<https://www.idx.co.id/tentang-bei/organisasi/#os>

<https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>

LAMPIRAN

Lampiran 1
Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Aktivitas Akuisisi (2010-2016)

THN.	DATA KPPU	PERUSAHAAN		
		Notifikasi	Finansial (BEI)	Non-BEI
2010	3	1	1	1
2011	43	2	29	12
2012	36	2	21	13
2013	69	0	47	22
2014	55	6	41	8
2015	51	1	44	6
2016	65	1	47	17
	322	13	230	79

Lampiran 2
Purposive Sampling Perusahaan Non Keuangan (2010-2016)

THN.	DATA KPPU	PURPOSIVE SAMPLING				DATA
		Notifikasi	Non Finansial (BEI)	>1x (dlm setahun)	>1x (2010-2016)	
2010	3	1	0	1	0	0
2011	43	12	5	1	6	36
2012	36	13	6	4	3	18
2013	69	22	8	6	8	48
2014	55	8	2	2	4	24
2015	51	6	2	1	3	18
2016	65	17	8	2	7	42
	322	79	31	17	31	186

Lampiran 3
Daftar Perusahaan yang Melakukan Aktivitas Akuisisi (2010-2016)

THN.	TGL/BLN	PERUSAHAAN PENGAKUISISI		PERUSAHAAN TARGET
		Nama	Kode	
2011	6-Jan	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	PT. Sara Lee Body Care Indonesia, Tbk.
	18-May	PT. Aneka Tambang, Tbk.	ANTM	PT. Dwimitra Enggang Khatulistiwa
	28-Jun	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	EMTK	PT. Indosiar Karya Media Tbk.
	12-Oct	PT. Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI	PT. Premier Doughnut Indonesia
	14-Oct	PT. Indorama Sythetics Tbk.	INDR	PT. Polyprima Karyareksa
	27-Nov	PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk.	KIJA	PT. Banten West Java Tourism Development
				PT. Tanjung Lesung Leisure Industry
2012	3-Aug	PT. Kalbe Farma, Tbk.	KLBF	PT. Hale International
	28-Aug	PT. Alam Sutera Realty, Tbk.	ASRI	PT. Garuda Adhimatra Indonesia
	19-Sep	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI	PT. Rahardja Ekalancar
2013	16-May	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	PT. Pakoakuina
	10-Jun	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	PT. Mentari Pertiwi Makmur
	2-Jul	PT. Harum Energy Tbk	HRUM	PT. Karya Usaha Pertiwi
	10-Sep	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	PT. Oki Pulp & Paper Mills
	17-Sep	PT. MNC Land Tbk	KPIG	PT. Bali Nirwana Resort
	30-Sep	PT. Indospring Tbk	INDS	PT. Sinar Indra Nusa Jaya
	13-Dec	PT. Nusa Raya Cipta Tbk.	NRCA	PT. Bhaskara Utama Jaya
	18-Dec	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM	PT. Patrakom
2014	20-Feb	PT. Modernland Realty Tbk	MDLN	PT. Mitra Sindo Sukses
				PT. Mitra Sindo Makmur
	19-Aug	PT. Siloam International Hospital Tbk	SILO	PT. Rashalsiar Cakra Medika
	30-Sep	PT. Ind. Jamu & Far. Sido Muncul Tbk	SIDO	PT. Berlico Mulia
	5-Nov	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	PT. Pusaka Agro Makmur
2015	3-Feb	PT. First Media Tbk	KBLV	PT. Mitra Mandiri Mantap
	3-Mar	PT. Tiphone Mobile Indonesia	TELE	PT. Simpatindo Multimedia

THN.	TGL/BLN	PERUSAHAAN PENGAKUISISI		PERUSAHAAN TARGET
		Nama	Kode	
	5-May	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA	United Fiber System Limited
2016	16-Feb	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA	PT. Axioo International Indonesia
	29-Mar	PT. London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	PT. Pasir Luhur
	16-May	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	PT. Citra Asri Property
	19-Sep	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	PT. Multi Makanan Permai
	19-Sep	PT. PP Properti Tbk	PPRO	PT. Wisma Seratus Sejahtera
	26-Oct	PT. Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	Golden Harvest Cocoa Pte Ltd
	2-Nov	PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	PT. Jaringan Pintar Indonesia

Lampiran 4

Klasifikasi Industri BEI (*IDX Industrial Classification*)

THN.	NO.	PERUSAHAAN PENGAKUISISI		SEKTOR INDUSTRI BEI
		Nama	Kode	
2011	1	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	Barang Konsumen Primer (4)
	2	PT. Aneka Tambang, Tbk.	ANTM	Barang Baku (2)
	3	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	EMTK	Perindustrian (3)
	4	PT. Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	5	PT. Indorama Sythetics Tbk.	INDR	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	6	PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk.	KIJA	Properti dan Real Estat (8)
2012	7	PT. Kalbe Farma, Tbk.	KLBF	Kesehatan (6)
	8	PT. Alam Sutera Realty, Tbk.	ASRI	Properti dan Real Estat (8)
	9	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI	Barang Konsumen Non-Primer (5)
2013	10	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	11	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	Barang Konsumen Primer (4)
	12	PT. Harum Energy Tbk	HRUM	Energi (1)
	13	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	Barang Baku (2)

THN.	NO.	PERUSAHAAN PENGAKUISISI		SEKTOR INDUSTRI BEI
		Nama	Kode	
	14	PT. MNC Land Tbk	KPIG	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	15	PT. Indospring Tbk	INDS	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	16	PT. Nusa Raya Cipta Tbk.	NRCA	Infrastruktur (10)
	17	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM	Infrastruktur (10)
2014	18	PT. Modernland Realty Tbk	MDLN	Properti dan Real Estat (8)
	19	PT. Siloam International Hospital Tbk	SILO	Kesehatan (6)
	20	PT. Ind. Jamu & Far. Sido Muncul Tbk	SIDO	Kesehatan (6)
	21	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	Barang Konsumen Primer (4)
2015	22	PT. First Media Tbk	KBLV	Infrastruktur (10)
	23	PT. Tiphone Mobile Indonesia	TELE	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	24	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA	Energi (1)
2016	25	PT. Erajaya Swasembada Tbk	ERAA	Barang Konsumen Non-Primer (5)
	26	PT. London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	Barang Konsumen Primer (4)
	27	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	Properti dan Real Estat (8)
	28	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	Barang Konsumen Primer (4)
	29	PT. PP Properti Tbk	PPRO	Properti dan Real Estat (8)
	30	PT. Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	Barang Konsumen Primer (4)
	31	PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	Infrastruktur (10)

Lampiran 5

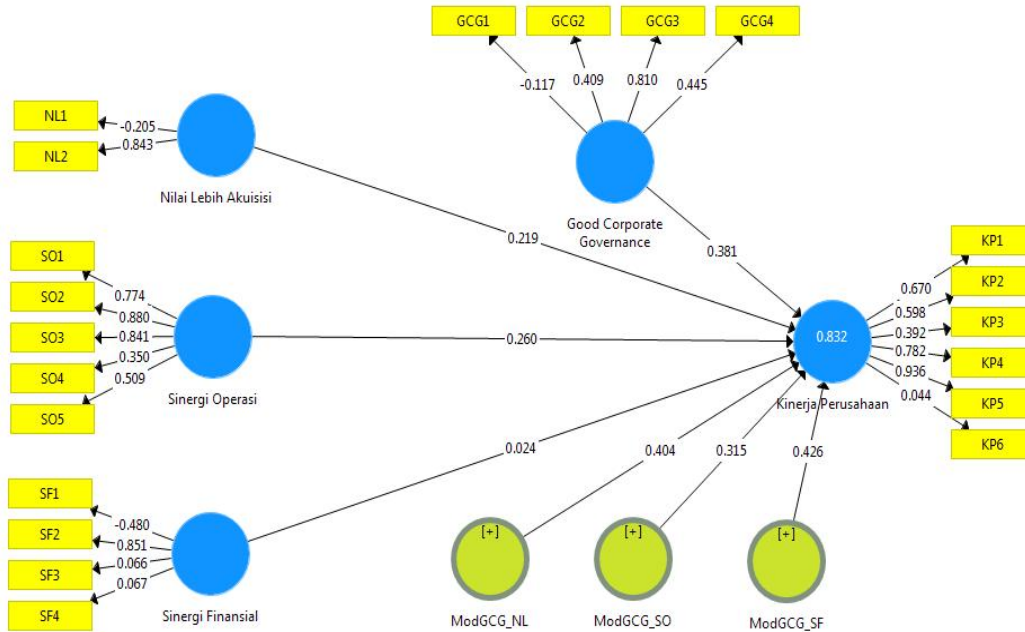
Rekapitulasi Klasifikasi Industri Perusahaan Akuisisi (2010-2016)

No.	Nama Sektor	Jumlah Perusahaan	%
1	IDX Sektor Energi	2	6,45
2	IDX Sektor Barang Baku	2	6,45
3	IDX Sektor Perindustrian	1	3,23
4	IDX Sektor Barang Konsumen Primer	6	19,35
5	IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer	8	25,81
6	IDX Sektor Kesehatan	3	9,68
7	IDX Sektor Keuangan	-	-
8	IDX Sektor Properti & Real Estat	5	16,13
9	IDX Sektor Teknologi	-	-
10	IDX Sektor Infrastruktur	4	12,90
11	IDX Sektor Transportasi & Logistik	-	-
12	IDX Sektor Produk Investasi Tercatat	-	-
	Total	31	100

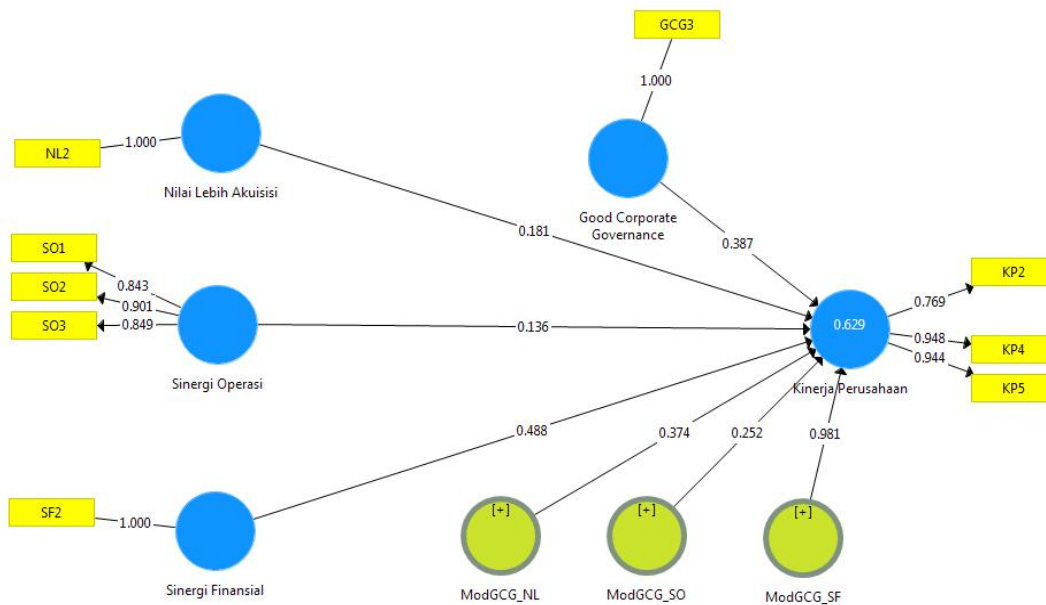
Lampiran 6

Hasil Analisis Data Menggunakan SMART-PLS 3.0

Gambar *Outer Model* Awal (Sebelum Pengurangan Indikator)



Gambar *Outer Model* Akhir (Setelah Pengurangan Indikator)



Gambar Evaluasi *Internal Consistency Reliability* (Nilai *Composite Reliability*) dan *Convergent Validity* (Nilai *Average Variance Extracted - AVE*)

Construct Reliability and Validity

Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (A...	Copy to Clipt
	Cronbach's Al...	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)	
Good Corporate Governance	1.000	1.000	1.000	1.000	
Kinerja Perusahaan	0.867	0.900	0.919	0.793	
ModGCG_NL	1.000	1.000	1.000	1.000	
ModGCG_SF	1.000	1.000	1.000	1.000	
ModGCG_SO	0.923	1.000	0.950	0.865	
Nilai Lebih Akuisisi	1.000	1.000	1.000	1.000	
Sinergi Finansial	1.000	1.000	1.000	1.000	
Sinergi Operasi	0.846	0.918	0.899	0.748	

Gambar Evaluasi *Discriminant Validity* (Nilai *Heterotrait-Monotrait Ratio – HTMT Ratio*)

Discriminant Validity

Fornell-Larcker Criterion	Cross Loadings	Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)	Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)	Copy to Clipboard: Excel				
	Good Corporate Governance	Kinerja Perusahaan	ModGCG_NL	ModGCG_SF	ModGCG_SO	Nilai Lebih Akuisisi	Sinergi Finansial	Sinergi Operasi
Good Corporate Governance								
Kinerja Perusahaan	0.475							
ModGCG_NL	0.337	0.430						
ModGCG_SF	0.067	0.160	0.110					
ModGCG_SO	0.255	0.364	0.255	0.064				
Nilai Lebih Akuisisi	0.062	0.220	0.021	0.012	0.107			
Sinergi Finansial	0.058	0.219	0.005	0.871	0.024	0.087		
Sinergi Operasi	0.236	0.273	0.221	0.099	0.770	0.172	0.143	

Gambar Evaluasi *Inner Model* (Nilai *Inner VIF*)

Collinearity Statistics (VIF)

Outer VIF Values Inner VIF Values Copy to Clipboard: [x]

	Good Corporat...	Kinerja Perusahaan	ModGCG_NL	ModGCG_SF	ModGCG_SO	Nilai Lebih Ak...	Sinergi Finansial	Sinergi Operasi
Good Corporate Governance		1.224						
Kinerja Perusahaan								
ModGCG_NL		1.217						
ModGCG_SF		4.814						
ModGCG_SO		1.815						
Nilai Lebih Akuisisi		1.035						
Sinergi Finansial		4.884						
Sinergi Operasi		1.696						

Gambar Evaluasi *Inner Model* (Nilai R^2 dan Signifikansi)

R Square

Matrix R Square R Square Adjusted

	R Square	R Square Adjus...
Kinerja Perusah...	0.629	0.615

R Square

Mean, STDEV, T-Values, P-Val... Confidence Intervals Confidence Intervals Bias Cor... Samples Copy to Clipboard:

	Original Sampl...	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kinerja Perusah...	0.629	0.640	0.098	6.433	0.000

Gambar Evaluasi *Effect Size* (Nilai F^2)

f Square

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O /STDEV)	P Values
Good Corporate Governance -> Kinerja Perusahaan	0.331	0.338	0.200	1.653	0.098
ModGCG_NL -> Kinerja Perusahaan	0.276	0.281	0.133	2.084	0.037
ModGCG_SF -> Kinerja Perusahaan	0.074	0.095	0.068	1.094	0.274
ModGCG_SO -> Kinerja Perusahaan	0.233	0.237	0.109	2.148	0.032
Nilai Lebih Akuisisi -> Kinerja Perusahaan	0.085	0.094	0.048	1.785	0.074
Sinergi Finansial -> Kinerja Perusahaan	0.131	0.111	0.097	1.355	0.175
Sinergi Operasi -> Kinerja Perusahaan	0.029	0.045	0.036	0.810	0.418

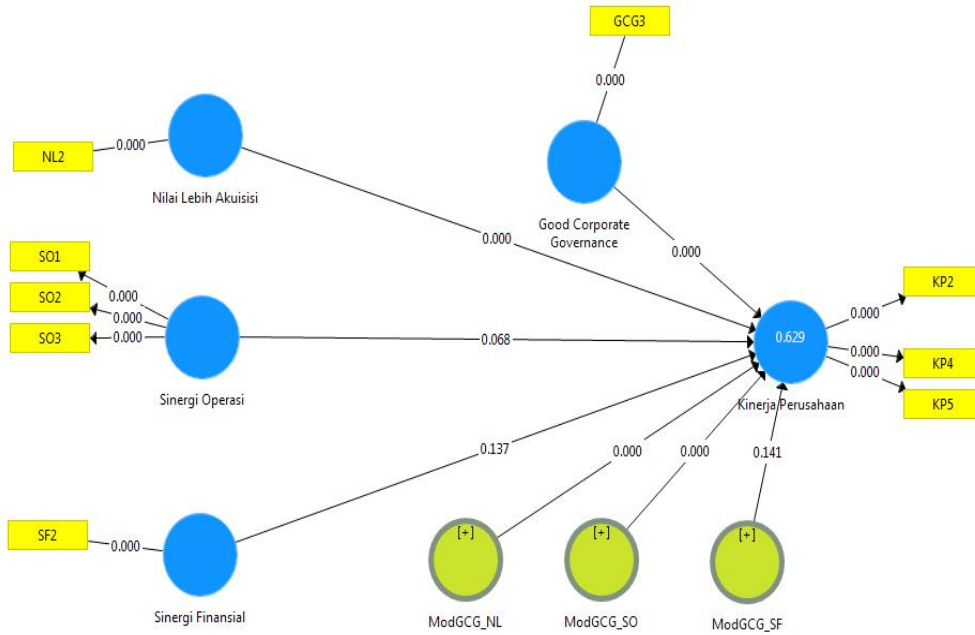
Gambar Evaluasi *Predictive Relevance* (Nilai Q^2)

Construct Crossvalidated Redundancy

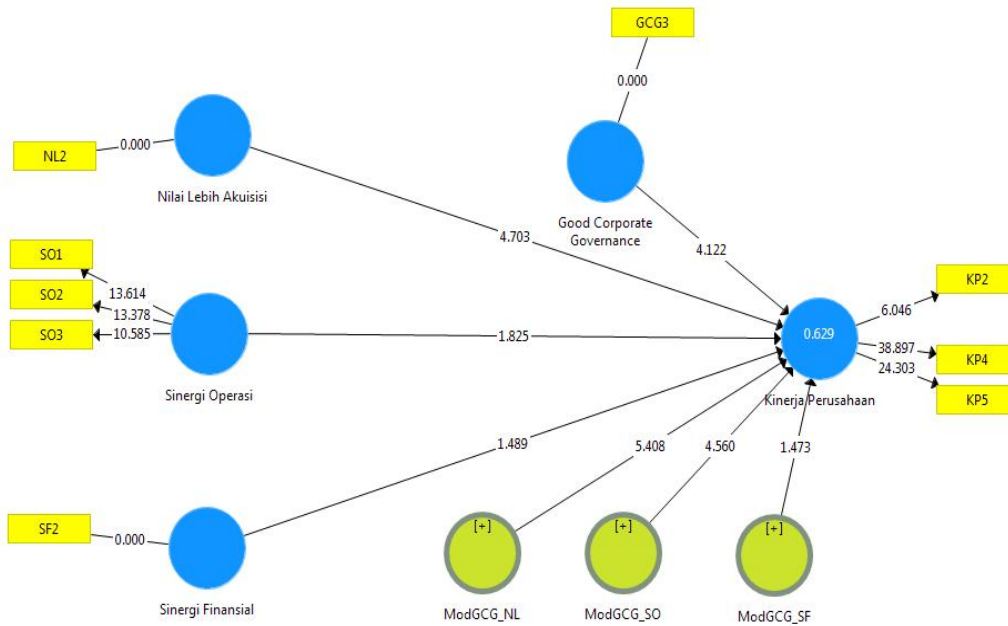
	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Good Corporate Governance	186.000	186.000	
Kinerja Perusahaan	558.000	301.160	0.460
ModGCG_NL	186.000	186.000	
ModGCG_SF	186.000	186.000	
ModGCG_SO	558.000	558.000	
Nilai Lebih Akuisisi	186.000	186.000	
Sinergi Finansial	186.000	186.000	
Sinergi Operasi	558.000	558.000	

Gambar Evaluasi Signifikansi Statistik dan Relevansi Koefisien Jalur

Inner Model dengan P-Values



Inner Model dengan T-Values



Path Coefficient, T Value dan P Value

Path Coefficients

	Mean, STDEV, T-Values, P-Values	Confidence Intervals	Confidence Intervals Bias Corrected	Samples	Copy to Clipboard:	Excel Form
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O /STDEV)	P Values	
Good Corporate Governance -> Kinerja Perusahaan	0.387	0.392	0.094	4.122	0.000	
ModGCG_NL -> Kinerja Perusahaan	0.374	0.359	0.069	5.408	0.000	
ModGCG_SF -> Kinerja Perusahaan	0.981	0.873	0.666	1.473	0.141	
ModGCG_SO -> Kinerja Perusahaan	0.252	0.248	0.055	4.560	0.000	
Nilai Lebih Akuisisi -> Kinerja Perusahaan	0.181	0.179	0.038	4.703	0.000	
Sinergi Finansial -> Kinerja Perusahaan	0.488	0.411	0.327	1.489	0.137	
Sinergi Operasi -> Kinerja Perusahaan	0.136	0.154	0.074	1.825	0.068	