

**PENCATATAN SAHAM LEWAT BELAKANG (*BACKDOOR LISTING*)
MELALUI AKUISISI TERBALIK SESUAI PSAK 22
(STUDI KASUS: AKUISISI PT MITRA INVESTINDO Tbk
OLEH PT PRIME ASIA CAPITAL)**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

TESIS

DIAJUKAN OLEH

NAMA : SUGENG WAHONO

NIM : 127192004

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI**

2022

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : SUGENG WAHONO
NO. MAHASISWA : 127192004
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : PERPAJAKAN
JUDUL TESIS : PENCATATAN SAHAM LEWAT BELAKANG (BACKDOOR LISTING)
MELALUI AKUISISI TERBALIK SESUAI PSAK 22
(STUDI KASUS: AKUISISI PT MITRA INVESTINDO Tbk.
OLEH PT PRIME ASIA CAPITAL)

Jakarta, 10 Januari 2022

Pengantar,

.. NGADIMAN S.E., S.H., M.Si.

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN TESIS

N A M A : Sugeng Wahono

N I M : 127192004

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

JUDUL TESIS

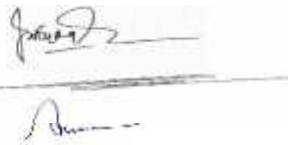
Pencatatan saham lewat belakang (backdoor listing) melalui akuisisi terbalik sesuai PSAK 22 (Studi kasus: Akuisisi PT Mitra investindo tbk. oleh PT Prime Asia Capital)

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 22 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis pengujian majelis pengujian terdiri dari

1. Ketua : Herlin Tundjung

2. Anggota : Ngadiman

Arles Ompusunggu



Jakarta, 22 Januari 2022

Pembimbing



Ngadiman

**PENCATATAN SAHAM LEWAT BELAKANG (*BACKDOOR LISTING*) MELALUI AKUISISI
TERBALIK SESUAI PSAK 22
(STUDI KASUS: AKUISISI PT MITRA INVESTINDO Tbk OLEH PT PRIME ASIA CAPITAL)**

Abstract:

This research aims conducted by doing cost benefit analysis in Reverse Take Over (RTO) backdoor listing transaction compare with normal Initial Public Offering (IPO) in a case of acquisition PT MI Tbk by PT PAC. The methods are study of documents, interviews, observation, and based on involvement experiences in the transaction. The conclusion achieved based on research are that the benefits of RTO backdoor listing transaction are getting PAC to have listing status with firmed, controlled and faster than IPO due to not having complex documentation in operational, legal and accounting aspects. However, as the compensation, PAC must be higher costs, mostly because of purchase of shares at a premium price of Rp. 50 (fifty rupiah) considering that PT MI Tbk has a fair value of shares of zero rupiah, negative equity and negative working capital.

Kata Kunci : backdoor listing, Initial Public Offering, Reverse Take Over, Business Combination.

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis manfaat dan biaya dalam melakukan *backdoor listing* dengan *Reverse Take Over* (RTO) dibandingkan dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) secara normal pada kasus akuisisi PT MI Tbk oleh PT PAC. Metode yang dilakukan adalah studi dokumen, wawancara dan pengamatan serta berdasarkan pengalaman keterlibatan dalam transaksi *right issue* PT MI Tbk. Kesimpulan yang diperoleh selama penelitian adalah manfaat dari transaksi *backdoor listing* dengan RTO yang dilakukan PAC adalah PAC dapat memperoleh status *listing* atas aset-asetnya dalam proses eksekusi yang lebih cepat, terkendali, dan pasti karena tidak memiliki persyaratan dokumentasi yang berat terutama dari sisi operasional, legal dan akuntansi. Adapun sebagai kompensasinya, PAC harus menanggung biaya yang pembelian saham pada harga premium Rp.50 (lima puluh rupiah) mengingat saham PT MI Tbk memiliki nilai wajar nol rupiah ekuitas negatif.

Kata Kunci : *backdoor listing*, *Initial Public Offering*, Akuisisi Terbalik, Kombinasi Bisnis.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pencatatan Saham Lewat Belakang (*Backdoor Listing*) Melalui Akuisisi Terbalik Sesuai PSAK 22 (studi kasus: akuisisi PT Mitra Investindo Tbk oleh PT Prime Asia Capital)”. Tesis ini disusun dalam rangka memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Penulis menyadari tesis ini belum sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan informasi untuk menyempurnakan isi tesis ini. Dan dalam menulis tesis ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Ngadiman., S.E., S.H., M.Si. selaku dosen pembimbing tesis yang telah memberikan masukan, sehingga penulisan tesis ini selesai;
2. Bapak Ibu Dr. Herlin Tundjung, S.E., M.Si. Ak, CA dan Dr. Arles P. Ompusunggu, S.E., M.Si., Ak., CA selaku dosen penguji dalam sidang akhir penulis dan memberikan saran perbaikan dalam tesis ini;
3. Ibu Dr. Estralita,S.E., M.Si., Ak., BKP., CA selaku Kepala Prodi Maksi Fakultas Ekonomi& Bisnis Universitas Tarumanagara;
4. Seluruh dosen pengajar Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah mencurahkan ilmu dan pengalaman yang lebih baik kepada penulis;

5. Kepada Almarhum kedua Orangtua Penulis yang selalu menyayangi penulis semasa hidupnya, serta Adik dan Kakak Penulis yang selalu memberikan semangat dan doa;
6. Papa dan Mama Mertua, yang selalu memberikan dukungan dan doa;
7. Anak Ayah Irsyad dan istri saya tercinta Ira, terimakasih telah melengkapi kehidupan ini dengan penuh warna, memberikan semangat, dukungan, doa dan kehilangan waktu *weekend* bersama, selama menyelesaikan kuliah;
8. Pak Andreas Tjahjadi, Bu Diah Pertiwi Gandhi, Pak Edy Suhardaya dan teman-teman di kantor yang selalu memberi dukungan dan semangat;
9. Pak Koko dan teman-teman badminton di hari minggu yang selalu menghadirkan semangat kebersamaan;
10. Inda, William dan teman teman angkatan 2020 di Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara atas bantuan, kebersamaan dan perhatiannya, penulis mengucapkan banyak terima kasih;
11. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian studi pada Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Tarumanagara.

Akhir kata, penulis berdoa semoga Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini bermanfaat bagi penulis dan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, 22 Januari 2022

Penulis

DAFTAR HALAMAN

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN TESIS.....	ii
PENGESAHAN TESIS.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
TABEL.....	xi
GAMBAR.....	xii
BAB I	
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	15
1.3. Ruang Lingkup Penelitian.....	16
1.4. Rumusan Permasalahan.....	17
1.5. Tujuan Penelitian.....	17
1.6. Manfaat Penelitian.....	18
BAB II LANDASAN TEORI.....	20
2.1. Landasan Teori	20
2.1.1. Teori Signal (<i>Signaling Theory</i>).....	20
2.1.2. Teori Entitas (<i>Entity Theory</i>).....	22
2.1.3. PSAK 22/IFRS 3 (Kombinasi Bisnis).....	23
2.1.4. Pengambilalihan Perusahaan Terbuka menurut POJK 9/2018.....	28

2.1.5. Pengertian Akuisisi Berdasarkan Undang-Undang di Indonesia.....	28
2.1.6. Ekuitas dan Modal Kerja.....	32
2.2. Latar Belakang Akuisisi dan Jenis Penggabungan Usaha.....	33
2.2.1. Akuisisi.....	33
2.2.2. Konsolidasi.....	34
2.2.3. <i>Merger</i>	35
2.3. Jenis-Jenis Penggabungan Usaha Berdasarkan Aktivitas Ekonomi	37
2.4. Motif Untuk Melakukan Kombinasi Bisnis	40
2.4.1. <i>Shareholders Gains</i>	40
2.4.1.1. Motif Bertumbuh (<i>growth</i>).....	40
2.4.1.2. Motif Sinergi Operasional (<i>Operating Synergy</i>).....	41
2.4.1.3. Motif Sinergi Keuangan (<i>Financial Synergy</i>).....	41
2.4.1.4. Motif Diversifikasi (<i>Diversification</i>).....	42
2.4.1.5. Motif Integrasi Horisontal	43
2.4.1.6. Motif Integrasi Vertikal	43
2.4.1.7. Motif Perbaikan Manajemen (<i>Improved Management</i>)	43
2.4.1.8. Motif Pajak.....	45
2.4.2. <i>Managerial Gains</i>	46
2.5. Pendanaan Dalam Transaksi Akuisisi	48
2.6. Pelaksanaan Akuisisi Perusahaan Terbuka Berdasarkan Hukum Indonesia....	49
2.6.1. Prosedur Umum Dalam Rangka Akuisisi Perusahaan.....	50
2.6.2. Prosedur Khusus Dalam Rangka Akuisisi Perusahaan Terbuka.....	52
2.7. Pengertian dan Dasar Pelaksanaan HMETD dan Penggabungan saham	

<i>(ReverseStock)</i>	54
2.7.1. <i>Right Issue</i> (HMETD) dan <i>Reverse Stock</i>	54
2.7.2. Dasar Pelaksanaan HMETD dan Penggabungan saham (<i>Reverse Stock</i>)....	55
2.8. Kerangka Pemikiran.....	56
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	59
3.1. Gambaran Umum dan Alasan Pemilihan Objek Penelitian.....	59
3.2. Objek Penelitian.....	59
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	66
3.4. Metode Pengolahan Data.....	66
3.5. Metode Analisis Data.....	68
BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN.....	75
4.1. Hasil Penelitian	75
4.1.1. PT MI Tbk	76
4.1.2 PT PAC.....	77
4.2. Analisis Akuisisi PT. MI Tbk. Oleh PT PAC.....	78
4.2.1. Analisis Biaya dan Alokasi Dana Terkait Dengan Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum Terbatas II PT MI Tbk.....	84
4.2.2. Struktur Modal dan Aksi Korporasi PT MI Tbk	88
4.3. Analisis <i>Backdoor Listing</i> PT PAC Melalui PT MI Tbk	90
4.4. Analisis transaksi inbreng PT PAC kepada PT MI Tbk menurut PSAK 22...99	
4.5. Analisis Proses <i>Backdoor Listing</i> PT PAC Melalui PT MI Tbk	100
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	106
5.1. Kesimpulan	106
5.2. Saran dan Keterbatasan Penelitian	108

DAFTAR PUSTAKA.....	111
LAMPIRAN.....	117
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	118
SURAT PERNYATAAN.....	119
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN.....	120

DAFTAR TABEL

1.	Grafik Merger dan Akuisisi di Indonesia.....	8
2.	Tabel 3.1 struktur permodalan dan susunan pemegang saham WL.....	65
3.	Tabel 4.1. Daftar dokumen Pernyataan Pendaftaran Aspek Keterbukaan..	79
4.	Tabel 4.2. Daftar dokumen Pernyataan Pendaftaran Akuntansi.....	80
5.	Tabel 4.3. Daftar dokumen Pernyataan Pendaftaran Hukum.....	80
6.	Tabel 4.4. Percentage biaya Penawaran Umum dibandingkan Hasil Penawaran Umum.....	86
7.	Tabel 4.5. Struktur Permodalan PT MI Tbk Sebelum Penawaran Umum Terbatas II.....	88
8.	Tabel 4.6. Struktur Permodalan PT MI Tbk Setelah Penawaran Umum Terbatas II.....	89
9.	Tabel 4.9. Modal Saham Konsolidasi Akuisisi Terbalik PT MI Tbk.....	99

DAFTAR GAMBAR

1.	Bagan 2.1. Kerangka Pemilikan.....	58
2.	Bagan 3.1. Struktur Perseroan Sebelum Akuisisi PT. WL.....	61
3.	Bagan 4.1. Proses Penawaran Umum Terbatas.....	93

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Menurut Kieso et al (2019) asumsi dasar dalam pendirian suatu perusahaan adalah *going concern*, dimana perusahaan tersebut dapat tumbuh dengan pesat dan mampu bersaing dalam jangka waktu yang panjang dengan kompetitor sehingga dapat mempertahankan kelangsungan usahanya (*going concern*). Dalam melaksanakan strategi untuk memenangkan persaingan dengan *competitor* dapat dilakukan secara *organic* atau *un organic*. Dalam pelaksanaan strategi perusahaan, tentunya banyak tantangan dari luar ataupun dari dalam yang harus diatasi oleh perusahaan. Salah satu yang paling krusial adalah kebutuhan pendanaan untuk pertumbuhan dan ekspansi perusahaan.

Pendanaan dalam bentuk pinjaman untuk menciptakan struktur pemodal yang kuat dapat dilakukan jika perusahaan memenuhi kriteria 5 C, *Character, Capacity, Capital, Conditions, Collateral* dan Bank Indonesia (BI) menambahkan faktor C ke-6, yaitu *constraint*, tetapi jika pada kondisi perusahaan dihadapkan pada situasi jumlah pinjaman perusahaan sudah cukup tinggi dibandingkan aset yang dimiliki atau bahkan rasio lancar dibawah satu serta prospek perusahaan kurang menarik, proposal pengajuan sindikasi pinjaman dari perbankan akan sulit terealisasi. Sedangkan pada satu sisi, pemegang saham perusahaan pada dasarnya memiliki keterbatasan untuk melakukan suntikan modal sebagai tambahan modal perusahaan, sehingga mengharapkan munculnya *strategic partner* yang baru untuk melakukan diversifikasi resiko dengan melakukan pembagian keuntungan

dan kerugian dari kegiatan bisnis yang dilakukan perusahaan secara bersama dengan *strategic partner*.

Pasar modal memberikan alternatif bagi perusahaan tertutup untuk mendapatkan pendanaan melalui mekanisme penawaran sebagian saham yang dimiliki oleh perusahaan kepada masyarakat atau dengan kata lain melakukan *initial public offering (IPO)* atau *go public*. Proses IPO ini sekaligus menjadikan perusahaan tertutup bertransformasi dari perusahaan tertutup menjadi suatu perusahaan terbuka yang bertanggung jawab pada public selaku pemegang saham perusahaan, dan akan dikelola lebih baik, lebih profesional dan transparan sedangkan untuk Perusahaan yang sudah Tbk dapat melakukan aksi korporasi untuk meraih dana dari masyarakat melalui penawaran umum (Tito, 2015).

Perusahaan yang sudah melakukan penawaran umum atau *initial public offering (IPO)* atau biasa disebut *go public* banyak mendapatkan *benefit* atas aksi korporasi tersebut. Di antara manfaat atas dilakukannya *go public* adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki kemudahan akses terhadap Pendanaan di Pasar Saham
- b. Tambahan Kepercayaan untuk Akses Pinjaman
- c. Menumbuhkan Profesionalisme
- d. Meningkatkan Image Perusahaan sebagai Perusahaan Publik
- e. Likuiditas & Peluang Melakukan Divestasi bagi Pemegang Saham Pendiri yang Lebih Menguntungkan
- f. Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan
- g. Peningkatan Nilai Perusahaan (*Company Value*)
- h. Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Hidup

- i. Insentif pajak: Sebagaimana diatur melalui penerbitan Peraturan Pemerintah (PP) yang terakhir diubah dalam PP No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas PP Nomor 77 Tahun 2013 tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri (WP) Berbentuk Perusahaan Terbuka, pemerintah memberikan insentif perpajakan. Wajib Pajak badan dalam negeri berbentuk Perusahaan Publik yang dapat memperoleh pengurangan tarif Pajak Penghasilan (PPh) badan lebih rendah dari 5% dari tarif pajak penghasilan Wajib Pajak badan dalam negeri, selama 40% saham Perseroan tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah pemegang saham minimal 300 pemegang saham.

Selain mendapatkan manfaat sebagai Perusahaan Publik, sebagai Perusahaan Tbk terdapat pula berbagai konsekuensi yang harus dihadapi suatu perusahaan publik, antara lain:

- a. Memerlukan biaya cukup besar dan memakan waktu yang lama karena harus *comply* dengan banyak aturan dari Bursa Efek Indonesia ataupun Otoritas Jasa Keuangan karena untuk melindungi pemegang saham, pemangku kepentingan lain serta untuk mencegah *managerial misbehaviour* dan memerlukan proses *due diligence* emiten, publikasi, audit eksternal, notaris, RUPS, pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan kegiatan lain yang terkait, untuk mendaftarkan efek dalam Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) sebagai persyaratan suatu perusahaan agar di bursa sebagai perusahaan publik.

- b. Munculnya pengeluaran dan potensi kewajiban berkenaan dengan registrasi dan laporan berkala sebagai konsekuensi perusahaan terbuka.
- c. Berbagi Kepemilikan
- d. Kewajiban Mematuhi Peraturan Pasar Modal yang Berlaku
- e. Pelaksanaan Penawaran Umum Perdana yang dilakukan ada kemungkinan tidak terserap seluruhnya oleh masyarakat sesuai dengan harapan perusahaan.

Cara yang paling umum untuk mencatatkan saham di pasar modal adalah melalui *Initial Public Offering*. Namun perusahaan yang mempertimbangkan IPO ke publik sering terbebani biaya-biaya terkait proses IPO serta berbagai biaya yang perlu dikeluarkan setelah terjadinya *Initial Public Offering*. Persyaratan dan peraturan yang begitu banyak dan panjang ini telah lama menjadi alasan bagi perusahaan tertutup dan pemegang saham mereka untuk mencari alternatif lain untuk IPO.

Salah satu alternatif yang populer adalah melalui Pencatatan Saham Lewat Belakang atau sering dikenal dengan sebutan *backdoor listing*, yaitu suatu proses akuisisi perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh perusahaan tertutup. Dengan mengakuisisi suatu perusahaan publik, perusahaan yang belum *go public* mendapatkan berbagai keuntungan layaknya perusahaan publik tanpa harus melakukan IPO, sehingga total biaya yang harus dikeluarkan menjadi lebih murah, menghemat waktu karena perusahaan yang melakukan *backdoor listing* hanya perlu melakukan uji tuntas terbatas atau *due diligence* terbatas sehingga tidak memerlukan banyak perhatian dari manajemen perusahaan,

dilusi kepemilikan saham perusahaan dapat diminimalkan, dan tidak memerlukan *under writer* atau disebut juga jasa penjamin emisi,

Menurut Prasetya (2011,92) Perusahaan dapat dibedakan berdasarkan karakteristiknya, yaitu:

1. Perseroan Terbatas (PT) Tertutup, adalah Perseroan yang didirikan dan tidak memiliki niat untuk menjual sahamnya kepada masyarakat umum melalui Pasar Modal, dengan demikian Perseroan didirikan tidak mempunyai tujuan untuk menghimpun dana atau modal dari investor publik.
2. PT Terbuka adalah suatu Perseroan yang menjual sahamnya kepada masyarakat melalui Bursa Efek untuk menghimpun modal atau sering disebut juga dengan *Go Public* (PT Tbk).

Backdoor listing adalah merupakan kondisi di mana proses peralihan perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka tanpa mekanisme *initial public offering* (IPO). Tapi, dengan akuisisi saham oleh perusahaan yang belum *go public* (Dityasa, Kontan 2020). Scott (2003) menyatakan pengertian *backdoor listing* sebagai berikut “*acquisition and merger with a listed company by an unlisted company in order to gain a listing on a securities exchange*”. *Longman Dictionary of Financial Terms (2011)* mendefinisikan *Backdoor listing is a method of listing a business on the stock market without going through an IPO*. Dengan demikian *backdoor listing* adalah salah satu strategi perusahaan tertutup untuk menjadi perusahaan terbuka melalui perusahaan yang sudah tercatat di bursa, sehingga mendapatkan segala fasilitas sebagaimana perusahaan publik tanpa mengikuti

ketentuan yang berlaku untuk melakukan IPO di dalam rangka melakukan penjualan sahamnya kepada publik

Berdasarkan penelitian dan analisa perubahan berbagai indikator sebelum dan sesudah *backdoor listing* terhadap perusahaan Y.T express di China, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan berkembang lebih cepat dan profitabilitas meningkat. Kemampuan perusahaan untuk mengoperasikan asetnya meningkat dan solvabilitas jangka panjang meningkat secara signifikan (Wang Y, 2019). Penelitian di China Shao (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang telah memilih *backdoor listing* mempunyai total aset yang lebih signifikan dibandingkan perusahaan yang memilih IPO. Karena karena perusahaan cangkang yang melakukan transaksi bukan "cangkang bersih" tetapi memiliki jumlah aset yang moderat dan mempunyai pengaruh positif terhadap *debt ratio* yang mencerminkan bahwa keinginan perusahaan mengganti sumber pembiayaan utang dengan pembiayaan ekuitas.

Di Indonesia penelitian yang dilakukan Maulana (2020) terhadap Air Asia, menyatakan bahwa secara trend kinerja keuangan yang dilihat dari rasio profitabilitas menunjukkan tren kinerja yang baik di tahun 2019 atau setelah *go Public* melalui *backdoor listing*, hal ini bisa dilihat dari rasio rasio seperti ROA, ROE, GPM dan NPM yang sudah menunjukkan rasio yang positif di tahun 2019 dibandingkan dengan tahun tahun sebelum perusahaan *Go Public* yaitu di tahun 2017 dan 2018.

International Financial Reporting Standard (IFRS) adalah salah satu bahasa *global* dalam laporan keuangan dan Indonesia adalah salah satu negara yang melakukan adopsi secara penuh terhadap IFRS, dengan adanya adopsi IFRS

pada pelaporan keuangan maka secara tidak langsung Indonesia telah menggunakan bahasa *global* sehingga laporan keuangan yang diterbitkan oleh akuntan dari Indonesia lebih mudah dipahami oleh pasar *global* yang berdampak pada banyaknya perusahaan asing melakukan transaksi lintas negara termasuk *merger* dan akuisisi di Indonesia. Akuisisi dapat dilakukan oleh semua perusahaan: antar perusahaan dalam satu kesatuan entitas perusahaan. Akuisisi juga bisa terjadi pada perusahaan yang telah menawarkan saham kepada masyarakat (*go public*) terhadap suatu perusahaan tertutup, dan bisa juga kasus yang terjadi sebaliknya perusahaan yang belum *go public* melakukan akuisisi terhadap perusahaan yang sudah *go public*.

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 22, akuisisi adalah suatu penggabungan usaha di mana salah satu entitas yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasional entitas yang diakuisisi (*acquiree*), dengan melakukan transfer aset tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

Dalam hal terjadi akuisisi terbalik, entitas yang menerbitkan efek (secara hukum sebagai pihak yang mengakuisisi) untuk tujuan akuntansi diidentifikasi sebagai pihak yang diakuisisi. Dalam transaksi yang menerapkan akuisisi terbalik, entitas yang kepentingan ekuitasnya diperoleh (pihak yang diakuisisi secara hukum) harus menjadi pihak pengakuisisi untuk tujuan akuntansi.

Berdasarkan *Annual Report* Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun 2020 notifikasi transaksi di Indonesia tahun 2020 jumlahnya melonjak menjadi 195 Pemberitahuan. KPPU melaporkan nilai transaksi pada tahun 2020 kurang lebih mencapai Rp 2.639.442.583.325.380,00 (dua ribu enam ratus tiga

puluh sembilan triliun empat ratus empat puluh dua miliar lima ratus delapan puluh tiga juta tiga ratus dua puluh lima ribu tiga ratus delapan puluh rupiah). Kenaikan laporan besarnya nilai transaksi yang cukup signifikan selain dampak jumlah pemberitahuan yang meningkat tajam, juga diakibatkan jenis transaksi dan ruang lingkup transaksi lintas negara mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada tahun 2020. Berdasarkan *Annual Report* KPPU pada tahun 2019 notifikasi M&A 2019 yang dilaporkan, semenjak dirilisnya aturan baru mengenai M&A. Ada 124 pemberitahuan transaksi M&A baik secara *post notification* ataupun melalui konsultasi yang telah diregistrasi dengan nilai transaksi kurang lebih mencapai Rp154.176.280.302.017,00 (seratus lima puluh empat triliun seratus tujuh puluh enam miliar dua ratus delapan puluh juta tiga ratus dua ribu tujuh belas rupiah). Jumlah transaksi ini meningkat sebanyak 50 notifikasi dibandingkan jumlah notifikasi pada tahun 2018, yang hanya mencatat jumlah notifikasi sebanyak 74 notifikasi transaksi M&A. berikut tabel 5 tahun terakhir notifikasi di KPPU.



Grafik. 1.1

Transaksi akuisisi di pasar modal Indonesia terjadi pertama kali pada tahun 1990 dalam transaksi akuisisi PT Jakarta International Hotel Development melalui pembelian 100% saham PT Danayasa Arthatama, setahun setelah transaksi akuisisi tersebut Ketua Bapepam menerbitkan Surat dengan Nomor S-456/PM/1991 yang ditujukan kepada seluruh emiten, berisikan persyaratan-persyaratan yang harus dipenuhi dalam pembelian saham atau penyertaan pada perusahaan lain. Sejak dikeluarkannya Surat tersebut kegiatan akuisisi menjadi semakin sering terjadi di Pasar Modal. Saat ini dalam rangka melindungi kepentingan *investor* publik yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas sesuai Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah ketentuan umum mengenai undang-undang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator pasar modal telah menerbitkan sejumlah aturan terkait dengan aspek akuntansi, hukum, keterbukaan informasi, dan sebagainya. Perangkat peraturan yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan diantaranya adalah ;

- POJK nomor 9/POJK.04/2018 yang mengatur mengenai Pengambilalihan Perusahaan Terbuka (*Go Public*)
- POJK nomor 17/POJK.04/2020 Pasal 3 angka 3 yang mengatur mengenai Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha (“POJK 17/2020”)
- POJK nomor 14/POJK.04/2019 yang mengatur mengenai Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Dengan Memberikan HMETD.
- POJK Nomor: 11/POJK.04/2017 yang mengatur mengenai Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka.

Menurut Tarigan et al (2016) akuisisi perusahaan sering kali menjadi bagian strategi yang dipilih perusahaan untuk mencapai tujuannya, misalnya untuk mendorong pertumbuhan perusahaan, mendapatkan sinergi dengan perusahaan target, PT MI Tbk mitigasi resiko dengan melakukan diversifikasi ataupun tujuan lain yang dinilai menguntungkan perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut penelitian Soebagjo (2006) akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan membawa perubahan ke arah positif pada perusahaan yang melakukan akuisisi, diantaranya adalah:

- a. Meningkatkan nilai saham, karena dilakukan laporan konsolidasi entitas anak dan entitas induk
- b. Perbaikan pada posisi keuangan perusahaan
- c. Efisiensi biaya, salah satunya didapatkan karena *bargaining power* dengan pemasok meningkat dan peningkatan produktivitas pada perusahaan
- d. Perubahan pada manajemen yang lebih profesional dan kompeten
- e. Peluang untuk melakukan manajemen perpajakan yang lebih optimal.

Penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan metode kualitatif tanpa menguji variable baik independen maupun dependen. Penelitian secara kualitatif tetap dianggap memenuhi kaidah penelitian ilmiah sebagaimana dimaksud oleh (Lincoln dan Guba, 1985). Pendapat senada disampaikan oleh Soemantri (2005) bahwa penelitian kualitatif secara potensial dapat berguna dalam menyumbangkan pembangunan teori-teori ilmu sosial serta metodologi dalam konteks ke-Indonesiaan. Lebih dari itu, penggunaan metode penelitian kualitatif dapat membawa ilmu sosial khususnya sosiologi di Indonesia berada dalam posisi setara dalam dialog peradaban dengan sesama komunitas akademik di Barat

Di Korea penelitian oleh Shin dan Kim (2013) menyimpulkan bank-bank di Korea Selatan lebih kompetitif setelah dilakukan *merger* dan akuisisi, searah dengan meningkatnya pangsa pasar dalam industri Perbankan, kesimpulan serupa juga dilakukan oleh Al-Khasawneh et al. (2020) dalam penelitiannya di Amerika Serikat menyatakan bahwa ada peningkatan dalam hal efisiensi bank setelah *merger* dilaksanakan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan di China, India, Indonesia, Malaysia, Rusia, and Thailand oleh Kai and Sim (2016) terkait efek *merger* dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap efisiensi bank. Sedangkan menurut Shirasu (2018), berdasarkan penelitiannya di Asia Pasifik menyatakan bahwa *merger* dan akuisisi berkontribusi untuk meningkatkan pinjaman baru dan penguatan modal. Namun, bank gagal memperoleh profitabilitas karena kenaikan ini disertai dengan peningkatan jumlah kredit macet.

Di Indonesia penelitian oleh Hamidah & Noviani (2013) tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan ada dampak positif antara rasio cash ratio dan return on asset setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi. Sebaliknya penelitian seperti yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) tentang analisis pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan public menunjukkan hasil negative. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, aktivitas, solvabilitas dan likuiditas pada perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 2005-2007.

Salah satu contoh akuisisi yang mencuri perhatian *investor* publik dan pertanyaan di media adalah transaksi akuisisi PT Mitra Investindo Tbk (PT MI

Tbk) oleh PT Prime Asia Capital (PT PAC), apakah transaksi tersebut dapat dikategorikan *backdoor listing* (Suryahadi et al dalam Kontan 2020) karena transaksi pengambilalihan 99,81% saham PT Wasesa Line (PT WL) milik PT PAC oleh Perseroan yang merupakan Transaksi Material, dalam akuisisi ini Perseroan mengakuisisi PT WL melalui inbreng saham yang diterbitkan Perseroan dalam Penambahan Modal Dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMHMETD) dengan saham yang dimiliki PT PAC di PT WL, pada saat PMHMETD dilakukan Januari 2021, dalam proses PMHMETD ini Perseroan terlebih dahulu melakukan *reverse stock* dengan rasio 5:2 pada bulan November 2020. PT PAC menjadi pembeli siaga setelah mendapat pengalihan hak dari IRL selaku pemegang saham mayoritas PT MI Tbk (Prospektus PT MI Tbk 2021).

HMETD atau *right issue* adalah Hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli saham dan/atau Efek Bersifat Ekuitas lainnya baik yang dapat dikonversikan menjadi saham atau yang memberikan hak untuk membeli saham, sebelum ditawarkan kepada Pihak lain (Peraturan OJK No. 33/ POJK.04/2015). Para *investor* yang sudah masuk di perusahaan akan diprioritaskan untuk menyerap saham baru tersebut sebelum ditawarkan kepada *investor* baru. Hak yang diberikan kepada *investor* lama inilah yang disebut dengan *right issue*. Bilamana hak ini tidak digunakan oleh *investor* lama, maka hak ini dapat dialihkan kepada *investor* baru atau biasa disebut sebagai *standby buyer*.

Harga saham wajar Perseroan berdasarkan SPI 2018 (Interprestasi SPI 101 butir 6.9), dalam hal penilaian saham Perseroan Terbatas dihasilkan nilai negatif, maka hasil penilaian dilaporkan sebagai “nol” atau tidak bernilai, begitu juga

berdasarkan metode pembandingan perusahaan tercatat di Bursa Efek dan rekonsiliasi nilai pasar wajar saham Perseroan adalah sebesar Rp 0 (nol) (Kusnanto, 2020). Sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia fraksi harga minimal adalah Rp. 50, sehingga proses *reverse stock* yang dilakukan oleh Perseroan sebelum pelaksanaan PMHMETD dapat diterima dalam RUPSLB.

Reverse stock adalah suatu kebijakan untuk menggabungkan nilai nominal harga saham (*stock price*) menjadi lebih besar dengan tujuan untuk mengurangi jumlah saham beredar suatu emiten tanpa harus menambah jumlah modal yang disetor. Umumnya tujuan perusahaan melakukan *reverse stock* adalah karena harga saham sudah cukup rendah, sehingga perlu diadakan peningkatan harga saham itu sendiri. Dengan *reverse stock split*, jumlah saham yang beredar lebih sedikit sehingga diharapkan harga perdagangan menjadi lebih tinggi dan dapat menarik para *investor* untuk memperdagangkannya.

Transaksi dilakukan oleh Perseroan yang memiliki ekuitas negatif dengan nilai transaksi sama dengan 10% (sepuluh persen) atau lebih dari total aset Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 angka 3 Peraturan OJK nomor 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha (“POJK 17/2020”) namun tidak wajib menggunakan jasa penilai dan tidak wajib memperoleh persetujuan rapat umum pemegang saham (RUPS) sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11 huruf g POJK 17/2020. Oleh karena Perseroan mempunyai modal kerja bersih negatif dan ekuitas negatif.

Ekuitas adalah hak pemilik atas aset sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan jumlah kewajiban atau dengan kata lain ekuitas adalah jumlah aset atau harta yang bisa dikembalikan kepada pemilik perusahaan apabila perusahaan

dilikuidasi dan semua kewajiban utangnya sudah terbayar. Kata lain dari ekuitas adalah modal. Dengan demikian, rumus ekuitas adalah aset dikurangi kewajiban atau liabilitas.

Modal kerja (*working capital*) adalah selisih antara aset lancar perusahaan, kas dan setara kas, piutang bersih dan persediaan bahan baku dan barang jadi dengan kewajiban lancar pada satu waktu periode tertentu. Modal kerja adalah ukuran likuiditas perusahaan, efisiensi operasional dan kesehatan keuangan dalam jangka pendek. Apabila suatu perusahaan memiliki modal kerja yang besar, maka ia harus memiliki potensi untuk berinvestasi dan tumbuh. Jika aset lancar perusahaan tidak melebihi kewajiban lancar, maka mungkin mengalami kesulitan untuk tumbuh atau membayar kembali kreditor, atau bahkan bangkrut.

Hal lain adalah sejak 11 Maret 2019 saham mengalami suspense oleh Bursa Efek Indonesia sehingga mempunyai potensi *delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena Bursa dapat menghapus saham Perusahaan Tercatat apabila:

1. Ketentuan III.3.1.1, Mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha Perusahaan Tercatat, baik secara finansial atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status Perusahaan Tercatat sebagai Perusahaan Terbuka, dan Perusahaan Tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.
2. Ketentuan III.3.1.2, Saham Perusahaan Tercatat yang akibat suspensi di Pasar Reguler dan Pasar Tunai, hanya diperdagangkan di Pasar Negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.

Dan satu hal yang diperlu dicatat perusahaan target akuisisi PT MI Tbk yaitu PT WL sebagai anak usaha PT PAC mempunyai jenis kegiatan usaha yang berbeda dengan serta mempunyai nilai asset yang hampir 4 kali lipat dibandingkan PT MI Tbk sehingga akuisisi ini dalam pencatatannya secara akuntansi menurut PSAK 22 menggunakan akuisisi terbalik. PT MI Tbk sendiri sejak tahun 2019 tidak membukukan pendapatan.

1.2. Identifikasi Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir terdapat beberapa transaksi *backdoor listing* di antaranya adalah :

- *Backdoor listing* dengan *Reverse Take Over* (RTO) PT Sekawan Intipratama Tbk. pada tahun 2014 dengan kode saham SIAP
- *Backdoor listing* PT Hokindo Properti Investama (perusahaan target PT Rimo International Lestari Tbk. pada tahun 2017 dengan kode saham RIMO
- *Backdoor listing* dengan RTO Green Eagle Holding Pte. (PT Eagle High Plantation Tbk. pada tahun 2014 dengan kode saham BWPT
- *Backdoor listing* dengan RTO Kagum Maha Karya Jaya (PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. pada tahun 2017 dengan kode saham AKKU
- *Backdoor listing* PT Air Asia Indonesia Tbk. (dahulu PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk. pada tahun 2017 dengan kode saham CMPP

Transaksi *backdoor listing* di Bursa Efek Indonesia yang semakin banyak tetapi regulasi yang secara tegas mengatur mengenai transaksi *backdoor listing* di Indonesia sampai penelitian ini disusun belum ada. Studi kasus maupun studi empiris yang ada masih terbatas, khususnya terkait bidang akuntansi. Literatur

yang ada lebih dominan membahas dari sisi kenotariatan dan hukum serta analisis perlindungan *investor* dari sisi hukum terkait dampak *backdoor listing* dengan atau tanpa RTO pada satu perusahaan, sedangkan, literatur yang membahas mengenai proses *backdoor listing* secara detail, komprehensif ataupun dari sisi praktikal masih terbatas.

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini hanya pada membahas satu transaksi *backdoor listing* dengan RTO PT MI Tbk. pada tahun 2021. Data yang digunakan adalah seluruh dokumentasi yang dipersyaratkan untuk keperluan transaksi HMETD, baik untuk kepentingan pendaftaran ke regulator ataupun dokumen pendukung transaksi ke pasar modal, serta berdasarkan pengetahuan langsung yang diperoleh Penulis selama terlibat langsung dalam proses HMETD dan *backdoor listing* perusahaan dalam menjalankan transaksi tersebut.

Dikarenakan tesis ini merupakan studi kasus, Penulis tidak membandingkan secara empiris keefektifan, manfaat, dampak, dan biaya atas transaksi ini dengan kemungkinan transaksi HMETD dan *backdoor listing* di perusahaan lain atau bahkan IPO.

1.4. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan pemaparan di atas, permasalahan yang akan dibahas lebih lanjut dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Mengapa perusahaan memilih untuk *go public* melalui *backdoor listing* dengan melakukan akuisisi perusahaan publik yang memiliki ekuitas dan modal kerja negatif?

- b. Mengapa akuisisi perusahaan yang sudah *go public* oleh perusahaan tertutup dapat dikategorikan sebagai *backdoor listing*?
- c. Apakah transaksi inbreng PT PAC kepada PT MI Tbk merupakan Akuisisi terbalik sesuai PSAK 22?
- d. Bagaimana proses *backdoor listing* PT MI Tbk oleh PT PAC?

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian merupakan tujuan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan di atas, penelitian dalam bentuk studi kasus ini memiliki tujuan untuk:

- a. Menganalisis tujuan suatu perusahaan yang memilih *go public* dengan cara *backdoor listing* melalui akuisisi terbalik atas perusahaan dengan ekuitas dan modal kerja negatif.
- b. Menganalisis apakah dengan melakukan akuisisi perusahaan yang sudah *go public* oleh perusahaan tertutup dapat dikategorikan sebagai transaksi *backdoor listing*.
- c. Menganalisis inbreng PT PAC kepada PT MI Tbk menurut PSAK 22.
- d. Menganalisis proses *backdoor listing* PT MI Tbk oleh PT PAC.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi positif dari sisi akademis maupun sisi praktis. Beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut::

1. Secara akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, pemahaman, pengetahuan serta bahan kajian lanjutan tentang proses HMETD, *reverse takeover* (RTO) dan *backdoor listing*. Selain itu penelitian terkait *backdoor*

listing diharapkan dapat terus dikembangkan dan diperbarui sesuai dengan perkembangan dan peraturan yang ada sehingga semua pemangku kepentingan dapat memperoleh pemahaman terbaru secara terus menerus.

2. Secara praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah manfaat di dalam pelaksanaan tugas dan fungsi masing-masing organisasi sebagai berikut

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat sehingga dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan terkait proses *backdoor listing* di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat melakukan strategi *backdoor listing* dengan baik. Melalui persiapan dokumen pendukung yang relevan dan pembuatan proforma laporan keuangan yang sesuai PSAK 22 mengenai kombinasi bisnis khususnya akuisisi dengan *backdoor listing*, sehingga pada akhirnya menghasilkan proses dan hasil *backdoor listing* sesuai yang targetkan.

b. Bagi *Investor*, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan masukan untuk *Investor* atau calon *investor* yang memerlukan informasi mengenai *backdoor listing* karena proses tersebut akan melibatkan perusahaan Tbk yang kemungkinan telah atau akan menjadi portofolionya. Dengan adanya pemahaman mengenai *backdoor listing*, diharapkan *investor*/calon *investor* dapat melakukan keputusan investasi yang tepat.

c. Bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan regulator yang memegang peranan penting dalam transaksi *backdoor listing*, karena aksi korporasi yang ada melibatkan perusahaan publik dan sudah menjadi keharusan bagi regulator untuk mengawal aksi korporasi tersebut agar sesuai dengan peraturan yang berlaku dan menjunjung tinggi semangat melindungi kepentingan non pengendali. Selain itu, sebagai regulator dengan memeriksa secara detail dan menyeluruh atas proses *backdoor listing*, maka sesuai dengan kewenangannya dapat menerbitkan peraturan yang jelas dan tepat mengenai proses *backdoor listing* sehingga mampu mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Khasawneh, J. A., Essaddam, N., & Hussain, T. (2020). *Total Productivity and Cost Efficiency Dynamics of US Merging Banks: A Non-Parametric Bootstrapped Analysis of the Fifth Merger Wave*. *The Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Ang, Robert (1997). *The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market. First Edition*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Beams, F.A., Anthony, J. H., Bettinghaus, B. & Smith, K. A., (2012). *Advanced Accounting, 12th Edition*, Pearson Education Inc.: London.
- Brigham, F. E., Houston F. Joel. (2014). *Essentials of Financial Management*. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham F. Eugene, Houston F. Joel. (2019). *Fundamentals of Financial Management, 15e*, Cengage (2019).
- Budiarti, Evelin., Astika, Ida Bagus Putra (2019) *Dampak Reverse Stock Split terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Chunxia Shao (2017) *Choice between backdoor listing and regular initial public offering in China*.
- Clarkson, K. W., Jentz, G. A., Miller, R. L., & Cross, F. B. (2006). *West's Business Law: Text and Cases Legal, Ethical, and E-Commerce Environment*. Ohio: Thompson Learning, Inc.
- Darsono. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis, Kajian Pengambilan Keputusan Berbasis Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Piadit Media.

- Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. (2019) *Intermediate Accounting*, 3rd Edition, IFRS Edition.
- Du, K., & Sim, N. (2016). *Mergers, acquisitions, and bank efficiency: Cross-Country evidence from emerging markets. Research in International Business & Finance*, 36, 499–510. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.10.005>
- Fuady, Munir. *Hukum Tentang Akuisisi, Takeover dan LBO*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2001.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Prentice Hall.
- Hamidah dan Noviani, Manasye. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4 (1), hal.31-52.
- Jogiyanto, HM. 2010. *Studi Peristiwa (Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa)*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Lincoln, YS. & Guba, EG. (1985). *Naturalistic Inquiry*. Newbury Park, CA: Sage Publications.
- Maulana, Adipura Danang (2020). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Pada PT Air Asia Indonesia Tbk Antara Sebelum Dan Sesudah Go Public Selama Periode 2017-2019. ISSN 2252 – 7451 (Media Cetak) 2622-0946 (Media Online).
- Novaliza, Putri dan Atik Djajanti. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 1, No. 1, pp. 1-16.

- Prasetya, Rudhi, Perseroan Terbatas, Teori & Praktik, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 92.
- Rahmat, P. S. (2009). Penelitian Kualitatif, *Equilibrium*, Vol 5 No. 9, Januari-Juni 2009.
- Ross, Stephen A., R. W. Westerfield dan J. Jatte. 1998. *Corporate Finance*. Irwin. Mc Graw Hill.
- Scott, W.R. (2003). *Financial Accounting Theory*. New York: Prentice Hall.
- Scott, D. L., *Wall Street Words: An A to Z Guide To Investment Terms For Today's Investor (Third Edition, Houghton Mifflin Company 2003)*.
- Sekaran, Uma. 2015. *Research Methods for Business (Metodologi Penelitian Untuk Bisnis)*. Buku Kesatu. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Shin, D. J., & Kim, B. H. S. (2013). *Bank consolidation and competitiveness: Empirical evidence from the Korean banking industry*. *Journal of Asian Economics*, 24, 41–50. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2012.07.004>
- Shirasu, Y. (2018). *Long-term strategic effects of mergers and acquisitions in Asia-Pacific banks*. *Finance Research Letters*, 24, 199–220. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.07.003>
- Soebagjo, Felix Oentoeng: *Hukum tentang akuisisi perusahaan di Indonesia*, Jakarta Pusat Pengkajian Hukum, 2006.
- Soemantri, G.R. (2005). Memahami Metode Kualitatif, *Makara, Sosial Humaniora*, Vol. 9, No. 2, Desember 2005: 57-65.
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (August., 1973), pp. 355-374.
- Strauss, A. dan Corbin, J. (2009). *Dasar-Dasar Penelitian Kualitatif*. Yogyakarta,

Pustaka Pelajar.

Subramnyam, K.R., dan Wild, J.J (2012) *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill.

Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D*. Bandung: Alfabeta.

Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan* Yogyakarta: BPF.

Tarigan, Josua et al: *Merger dan Akuisisi : dari perspektif strategis dan kondisi Indonesia (pendekatan konsep dan studi kasus)*, Ekulibria – Yogyakarta 2016.

Utomo, D.C, Hutagalung, T.B, *Meta-Analisis Variasi Penelitian Dari Peneliti Akuntansi Di Indonesia*.

Yuan yuan, Wang (2019). *Analysis of the Motivation and Financial Performance of Yuantong Express Backdoor Listing. Journal of Social Sciences Studies, Volume 2, ISSN: 2664-0287*.

Standar Akuntansi Keuangan, Peraturan dan Perundang-undangan

American Stock Exchange (Amex) Listing Standards section 341.

Australian Stock Exchange (ASX) listing Rule 3s (3).

Ikatan Akuntan Indonesia, PSAK 4: Laporan keuangan konsolidasian dan laporan keuangan tersendiri.

Ikatan Akuntan Indonesia PSAK 21: Tentang Ekuitas.

Ikatan Akuntan Indonesia PSAK 22: Kombinasi Bisnis.

Ikatan Akuntan Indonesia PSAK 64: Laba per Saham.

POJK nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

POJK nomor 17/POJK.04/2020 Pasal 3 angka 3 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha (“POJK 17/2020”).

POJK nomor 14/POJK.04/2019 tanggal tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

POJK Nomor: 11/POJK.04/2017 tentang Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka.

PP No. 27 Tahun 1998 mengatur mengenai Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

PP No. 28 Tahun 1999 yang mengatur mengenai *Merger*, Konsolidasi dan Akuisisi Bank.

Surat Keputusan Bank Indonesia (SKBI) tentang Persyaratan dan Tata Cara Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank Umum dengan nomor SKBI 32/51/KEP/DIR tanggal 14 Mei 1999.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

UU PT No. 40 tahun 2007 serta peraturan pelaksanaannya, mengatur tentang ketentuan penggabungan usaha atau merger, pemisahan Perseroan, kepentingan Perusahaan target yang akan diakuisisi, Prosedur dan tata cara penggabungan usaha dan tata cara melakukan pengambilalihan perusahaan.

Lain-Lain (Thesis, Skripsi, Laporan dan Paper):

Annual report KPPU 2019.

Annual report KPPU 2020.

Anwar, Miranda. Pencatatan Saham Lewat Belakang (*Backdoor Listing*) Dengan

Cara Melakukan Akuisisi (Studi Kasus: Akuisisi PT Fatrapolindonusa Industri Tbk. Oleh Titan International Corp.Sdn.Bhd) Tesis 2008.

Laporan Keuangan Konsolidasi PT MI Tbk. Periode 31 Juli 2020.

Laporan KJPP Kusnanto No. 00068.2.0162-00.BS.02.0153.1.VII.2020.

Laporan Uji Tuntas Aspek Hukum Atas PT MI Tbk. Sehubungan Penambahan Modal Melalui Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu oleh PT MI Tbk 2020.

Prospektus PT MI Tbk 18 Januari 2021.

Sulistio, Tito, Direktur BEI: Panduan Go Public Desember 2015.

Sukiati, Implementasi Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2005 Pada Pemerintah Kabupaten Wonogiri, Tesis 2010.

Internet:

<https://investasi.kontan.co.id/news/ada-indikasi-backdoor-listing-dalam-rights-issue-mitra-investindo-apa-kata-bei>, Akhmad Suryahadi, Benedicta Prima

<https://investasi.kontan.co.id/news/pengamat-pasar-modal-backdoor-listing-jangan-sampai-merugikan-investor>, Dityasa H. Forddanta

<https://www.investopedia.com/terms/a/acquisition.asp>

<https://www.wartaekonomi.co.id/read220386/simak-ini-penjelasan-bursa-tentang-backdoor-listing>, 21 Maret 2019, Annisa Nurfitriyani

<https://www.efinancemanagement.com>