

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION IN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Muhammad Alfi¹, Ni Gusti Putu Wirawati²

Universitas Udayana

malfi180@gmail.com

ABSTRAK

Aktivitas akuisisi menunjukkan adanya trend positif yang menandakan bahwa akuisisi dapat dijadikan salah satu pilihan strategi ekspansi bisnis karena dapat memberikan kemamakmuran dan keuntungan bagi perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilakukan menggunakan rasio keuangan seperti *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Earnings Per Share* (EPS). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi dalam periode 2017-2019. Sedangkan sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Sign Rank Test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada rasio *Return On Asset* (ROA) terdapat perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sedangkan untuk *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earnings Per Share* (EPS) tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan terkait adanya bukti empiris mengenai dampak kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi serta dapat berkontribusi dalam memberikan implikasi bagi perusahaan khususnya manajemen untuk memberikan pemahaman yang lebih luas terkait dampak kinerja keuangan setelah perusahaan melakukan akuisisi.

Kata Kunci : Akuisisi; Kinerja Keuangan; Rasio Keuangan

ABSTRACT

Acquisition activity shows a positive trend which indicates that acquisition can be used as a business expansion strategy option because it can provide prosperity and benefits for the company. The purpose of this research is to determine the differences in company financial performance before and after the acquisition. The company financial performance is measured using financial ratios such as Current Ratio (CR), Total Assets Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), and Earnings Per Share (EPS). The population in this research are companies that carried out acquisition activities in the 2017-2019 period. Meanwhile, the sample was determined using the purposive sampling method in order to obtain sample of 19 companies. The data analysis techniques used are Paired Sample T-Test and Wilcoxon Sign Rank Test. The results of this research show that in the Return On Asset ratio (ROA) there is a significant difference after acquisition. Meanwhile, for the Current Ratio (CR), Total Assets Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings Per Share (EPS) there are no differences before and after the acquisition. This research can provide additional information regarding empirical evidence regarding the impact of a company financial performance before and after the company makes an acquisition and can contribute to providing implications to companies, especially management, to provide a broader understanding of the impact of financial performance after the acquisition.

Keywords : Acquisition; Financial Performance; Financial Ratios

PENDAHULUAN

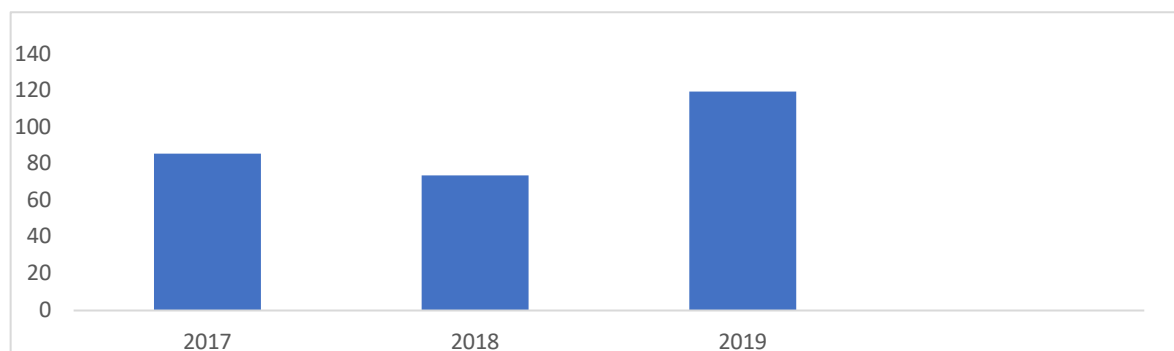
Ekspansi merupakan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menjadi perusahaan yang sehat. Ekspansi bagi perusahaan sendiri terdapat dua macam yaitu melalui pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*) dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*). Ekspansi internal adalah ekspansi dengan cara mendirikan bisnis baru dan dimulai dari tahap awal seperti riset pasar, analisa pasar, desain produk, sampai dengan produknya dapat terjual di pasar dengan kata lain perusahaan tetap tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Berbeda dengan ekspansi eksternal yang dapat dilakukan dengan penggabungan usaha. Penggabungan usaha dalam hal ini dapat diartikan sebagai akuisisi.

Akuisisi merupakan pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas dari perusahaan yang diambil alih. Akuisisi dapat dilakukan dengan membeli aset perusahaan atau dengan memperoleh kepemilikan saham suatu perusahaan lebih dari 51% (Saputri & Nugroho, 2022). Akuisisi didefinisikan sebagai pembelian seluruh perusahaan atau aset tertentu oleh perusahaan lain dimana kombinasi baru akan lebih produktif dalam pengelolaan bagian-bagian yang disatukan, serta akan memberikan keuntungan dengan adanya sinergi tersebut. Sinergi atas bagian bagian baru dapat diartikan secara umum

sebagai kombinasi aset baru yang ditawarkan lebih memiliki nilai daripada kombinasi sebelumnya (Sulistiyawati & Andini, 2022). Saat melakukan akuisisi, perlu dilakukan evaluasi yang baik terhadap perusahaan target agar dapat membuat prediksi yang tepat dan strategi jangka panjang yang sesuai keinginan perusahaan. Hal ini merupakan salah satu hal terpenting yang harus dilakukan sebelum mengambil keputusan akuisisi untuk membantu mewujudkan sinergi kedua perusahaan.

Alasan perusahaan lebih cenderung memilih melakukan akuisisi adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru (Setiawan, 2013). Alasan lain yang sering diberikan perusahaan saat melakukan akuisisi adalah membeli suatu bisnis memungkinkan lebih efektif dibandingkan harus mendirikan unit bisnis yang sama atau perusahaan baru. Menurut (Putri & Yasa, 2020) terdapat dua motif yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi yaitu motif yang didasarkan pada tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan motif non-ekonomi adalah motif yang didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik

Tabel 1. Aktifitas Perusahaan yang Melakukan Akuisisi 2017-2019



Sumber : Data Komisi Pengawas Persaingan Usaha tahun 2017-2019

Menurut data Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), aktivitas

Akuisisi sudah banyak diterapkan oleh perusahaan dan jumlahnya menunjukkan trend positif. Hal itu dapat dilihat dalam kurun waktu 2017 sampai 2019. Berdasarkan data yang diperoleh dari KPPU yang menyajikan data perusahaan yang melakukan akuisisi bahwa saat tahun 2017 terdapat 86 perusahaan yang melakukan akuisisi dan pada tahun 2018 terdapat 74 perusahaan, hal ini menunjukkan adanya penurunan dan pada tahun selanjutnya yaitu pada tahun 2019 terjadi kenaikan aktivitas akuisisi, dimana terdapat 120 perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dikarenakan ingin mengekspansi bisnis mereka menjadi jauh lebih luas serta mengungkapkan bahwa perusahaan sadar bahwa Akuisisi mampu membawa kemakmuran serta keuntungan.

Perbedaan yang terjadi setelah perusahaan yang melakukan akuisisi adalah kinerja keuangan perusahaan yang meningkat atau menurun. Hal ini dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan sesudah perusahaan melakukan akuisisi karena tujuan akuisisi itu sendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan maka hal ini dapat terlihat jelas pada laporan keuangan perusahaan yang merupakan bukti nyata adanya peningkatan atau penurunan dari kinerja perusahaan. Kinerja tersebut dapat dibandingkan dengan sebelum perusahaan melakukan aktifitas akuisisi agar perusahaan mampu menilai apakah ada sinergi yang dicapai setelah melakukan akuisisi, apabila kondisi dan posisi keuangan perusahaan meningkat maka akuisisi dikatakan berhasil (Indriani, 2018). Kinerja keuangan yang meningkat merupakan prestasi dari keputusan akuisisi yang dilakukan dan sebaliknya kinerja keuangan menurun maka keputusan akuisisi adalah salah (Setiawan, 2013).

Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu (Brigham, 2014). Rasio yang terdapat dalam laporan keuangan dapat memberikan indikasi mengenai besarnya

kas yang dimiliki perusahaan untuk mencukupi kewajiban finansialnya, besarnya piutang, efisiensi persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai. Kinerja perusahaan yaitu upaya yang telah dicapai sesuai dengan tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Pada saat menentukan kinerja keuangan perusahaan, maka diperlukan rasio keuangan yang digunakan dalam menilai sebuah perusahaan yang telah melakukan akuisisi. Rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini meliputi likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio pasar.

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya pada saat jatuh tempo. Adapun jenis rasio likuiditas meliputi *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio*. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menanggung kewajiban jangka pendek. *Current Ratio* dipilih karena saat melakukan akuisisi, sangat memungkinkan adanya dana baru yang masuk untuk menambah nilai aktiva lancar, sehingga kemampuan perusahaan menjamin hutang lancarnya semakin membaik setelah akuisisi. Hal ini juga digunakan dalam penelitian yang dilakukan (Aprilianti, 2014) yang menunjukkan adanya perbedaan *Current Ratio* setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal tersebut terlihat dari adanya kenaikan komponen aktiva lancar perusahaan yang lebih besar daripada kenaikan Hutang Lancarnya.

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya dan menghasilkan penjualan atau pendapatan dari aset tersebut. Adapun jenis rasio aktivitas meliputi *Total Asset Turnover* dan

Fixed Asset Turnover. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Total Asset Turnover*, *Total Asset Turn Over Ratio* (TATO) adalah rasio untuk menggambarkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset menjadi penghasilan. *Total Asset Turnover* dipilih karena rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan mengelola asetnya dalam menghasilkan pendapatan dan juga rasio ini juga dapat memberikan gambaran tentang potensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan lebih besar dari aset yang dimiliki setelah dilakukannya akuisisi. Hal ini juga digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Alandra & Yunita, 2022) menunjukkan bahwa adanya perbedaan dalam *Total Asset Turn Over Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang melakukan akuisisi dapat meningkatkan efektifitas aset yang dimiliki dan digunakan secara efisien untuk meningkatkan penjualan.

Rasio Solvabilitas, merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang tingkat risiko yang terkait dengan kewajiban jangka panjang suatu perusahaan. Adapun jenis rasio solvabilitas meliputi *Debt to Aset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengukur besar utang perusahaan terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dipilih karena rasio ini akan mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang sejauh mana perusahaan mampu membayar kembali utangnya setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini juga digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Edi & Rusadi, 2017) yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini terjadi karena dengan penggabungan dua perusahaan yang

berbeda diharapkan akan terjadi sinergi sehingga kesertaan modal perusahaan akan cukup baik dengan cara meminimalisir penggunaan hutang dan mengurangi bebas aset untuk menjamin hutang tersebut.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Adapun jenis rasio profitabilitas meliputi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return of Equity*, *Return On Assets*. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset*. *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan besarnya aset yang berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. *Return on Asset* dipilih karena rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dari asetnya setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini juga digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Aquino, 2019) yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *Return on Asset*. Hal ini terjadi dikarenakan setelah dilakukannya merger dan akuisisi, efektifitas manajemen meningkat sehingga manajemen secara efektif dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Rasio pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham. Adapun jenis rasio pasar meliputi *Earning Per Share* dan *Price to Earnings Ratio*. Rasio yang digunakan dalam penelitian yaitu *Earning Per Share*. *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning*) pada tiap lembar sahamnya. *Earning Per Share* dipilih karena rasio ini akan memberikan gambaran tentang potensi pertumbuhan laba bersih pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Hal ini juga digunakan dalam penelitian (Aprilianti, 2014) yang menunjukkan adanya perbedaan kenaikan *Earning Per Share* yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini terjadi karena efektivitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

dengan jumlah saham yang beredar berjalan dengan baik sehingga persentase yang dihasilkan mengalami peningkatan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja di masa lalu dan prospek perusahaan di mata investor semakin baik sehingga perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan kepada pemegang saham.

Berdasarkan fenomena tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya juga terdapat perbedaan pendapat mengenai akuisisi, hal tersebut membuat perlu dilakukannya penelitian lebih lanjut mengenai analisis kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi dengan membandingkan laporan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Sehingga dari hal tersebut peneliti tertarik membahas mengenai “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel		CR	TATO	DER	ROA	EPS
Sebelum	Min	0,654	0,153	0,162	0,018	11,444
	Max	5,258	2,910	7,038	0,149	1177,748
	Mean	2,12837	0,95158	1,46605	0,06489	185,77168
	Std. Dev	1,139753	0,75611	1,523312	0,041768	278,75329
Sesudah	Min	0,108	0,101	0,108	-0,053	-798,536
	Max	9,648	3,211	20,364	0,142	2550,013
	Mean	2,16021	0,88574	2,21258	0,04453	170,32816
	Std. Dev	2,107362	0,863275	4,483167	0,042922	622,86111

Analisis Deskriptif Sebelum Akuisisi

- 1) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan *Current Ratio* dari 19 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,654

komparatif dimana tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Objek dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan berupa (*Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share*). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Berikut merupakan tabel analisis deskriptif dua tahun sebelum dan sesudah akuisisi, variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Earnings Per Share*. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat melalui tabel 2.

hingga 5,258 dengan mean 2,12837 dan pada standar deviasi 1,139753. Nilai Mean lebih besar dari standar deviasi ($2,12837 > 1,139753$) hal ini berarti distribusi data *Current Ratio* memiliki penyimpangan yang kecil dan distribusi data baik.

- 2) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *Total Assets Turn Over* dari 19 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,153 hingga 2,910 dengan mean 0,95158 dan pada standar deviasi 0,756110. Nilai Mean lebih besar dari standar deviasi ($0,95158 > 0,756110$) hal ini berarti distribusi data *Total Assets Turn Over* memiliki penyimpangan yang kecil dan distribusi data baik.
- 3) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* dari 19 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,162 hingga 7,038 dengan mean 1,46605 dan pada standar deviasi 1,523312. Nilai Mean lebih kecil dari standar deviasi ($1,46605 < 1,523312$) hal ini berarti distribusi data *Debt to Equity Ratio* memiliki penyimpangan yang besar dan distribusi data kurang baik.
- 4) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* dari 19 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,018 hingga 0,149 dengan mean 0,06489 dan pada standar deviasi 0,041768. Nilai Mean lebih besar dari standar deviasi ($0,06489 > 0,041768$) hal ini berarti distribusi data *Return On Assets* memiliki penyimpangan yang kecil dan distribusi data baik.
- 5) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio pasar perusahaan yang diproksikan dengan *Earnings Per Share* dari 19 data perusahaan sebelum melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 11,444 hingga 1177,748 dengan mean 185,77168 dan pada standar deviasi 278,753287. Nilai Mean lebih kecil dari standar deviasi ($185,77168 < 278,753287$) hal ini berarti distribusi data *Earnings Per Share* memiliki

penyimpangan yang besar dan distribusi data kurang baik.

Analisis Deskriptif Sesudah Akuisisi

- 1) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *Current Ratio* dari 19 data perusahaan setelah melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,108 hingga 9,648 dengan mean 2,16021 dan pada standar deviasi 2,107362. Nilai Mean lebih besar dari standar deviasi ($2,16021 > 2,107362$) hal ini berarti distribusi data *Current Ratio* memiliki penyimpangan yang kecil dan distribusi data baik.
- 2) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *Total Assets Turn Over* dari 19 data perusahaan setelah melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,101 hingga 3,211 dengan mean 0,88574 dan pada standar deviasi 0,863275. Nilai Mean lebih besar dari standar deviasi ($0,88574 > 0,863275$) hal ini berarti distribusi data *Total Assets Turn Over* memiliki penyimpangan yang kecil dan distribusi data baik.
- 3) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* setelah melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara 0,108 hingga 20,364 dengan mean 2,21258 dan pada standar deviasi 4,483167. Nilai Mean lebih kecil dari standar deviasi ($2,21258 < 4,483167$) hal ini berarti distribusi data *Debt to Equity Ratio* memiliki penyimpangan yang besar dan distribusi data kurang baik.
- 4) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* dari 19 data perusahaan setelah melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara -0,053 hingga 0,142 dengan mean 0,04453 dan pada standar deviasi 0,042922. Nilai Mean lebih besar dari standar deviasi ($0,04453 > 0,042922$) hal ini berarti distribusi data *Return On*

Assets memiliki penyimpangan yang kecil dan distribusi data baik.

- 5) Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya rasio pasar perusahaan yang diprosikan dengan *Earnings Per Share* dari 19 data perusahaan setelah melakukan aktivitas akuisisi, berkisar antara -798.536 hingga 2550.013 dengan rata-rata 170,32816 dan pada standar deviasi 278,753287. Nilai Mean lebih kecil dari standar deviasi ($185,77168 < 622,861110$) hal ini berarti distribusi data *Earnings Per Share* memiliki penyimpangan yang besar dan distribusi data kurang baik.

Uji Normalitas

Pengujian statistik menggunakan uji normalitas data pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini,

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Akuisi

Variabel	Periode Akuisisi	Asymp. Sig (2-tailed)	Kesimpulan
CR	Sebelum	0.200	Normal
	Sesudah	0.009	Tidak Normal
TATO	Sebelum	0.022	Tidak Normal
	Sesudah	0.002	Tidak Normal
DER	Sebelum	0.007	Tidak Normal
	Sesudah	0.000	Tidak Normal
	Sebelum	0.200	Normal
	Sesudah	0.120	Normal
	Sebelum	0.000	Tidak Normal
	Sesudah	0.000	Tidak Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas data pada tabel 3, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan lebih dari 0,05 berarti data berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Dalam tabel 3 *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* data berdistribusi tidak normal dan data variabel *Return On Assets* yang berdistribusi normal. Untuk itu, uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik *Paired Sampel T-test* untuk data berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed*

sehingga dapat ditentukan uji parametrik atau non parametrik yang akan digunakan. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel dikatakan berdistribusi normal jika probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$) maka uji beda yang digunakan dalam penelitian adalah uji parametrik *Paired Sampel T-test*, tetapi jika sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang digunakan dalam penelitian adalah uji non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Tests*. Uji normalitas data rasio keuangan yang dilakukan dengan menggunakan metode tes *Kolmogorov Smirnov* untuk periode sebelum dan sesudah akuisisi dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Rank Tests untuk data berdistribusi tidak normal.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji beda. Pengujian hipotesis menggunakan uji parametrik jika data berdistribusi normal yaitu *Paired Sampel T-test*, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka menggunakan non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui hasil dari pengujian hipotesis yang telah ditentukan

dalam penelitian ini yang menyatakan ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Rasio Keuangan	Pengujian Hipotesis	Asymp. Sig. (2-tailed)	α
CR	<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	0,687	0,05
TATO	<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	0,277	0,05
DER	<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	0,469	0,05
ROA	<i>Paired Samples Test</i>	0,040	0,05
EPS	<i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	0,573	0,05

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa :

- 1) Tabel 4 terlihat hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada rasio likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,687 yang berarti nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Current Ratio* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1) yang menyatakan terdapat perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.
- 2) Tabel 4 terlihat hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada rasio aktivitas yang diproksikan *Total Asset Turn Over* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,277 maka berarti nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Total Asset Turn Over* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis kedua (H2) yang menyatakan terdapat perbedaan *Total Asset Turn Over* antara sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.
- 3) Tabel 4 terlihat hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada rasio solvabilitas yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,469 yang berarti nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tidak ada perbedaan yang

hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS 25 diperoleh hasil dan dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut :

- signifikan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.
- 4) Tabel 4 terlihat hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Paired Samples Test* pada rasio profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,040 maka berarti nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Return On Asset* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis keempat (H4) yang menyatakan terdapat perbedaan *Return On Asset* antara sebelum dan sesudah akuisisi diterima.
- 5) Tabel 4 terlihat hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada rasio pasar yang diproksikan *Earning Per Share* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,573 maka berarti nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Earning Per Share* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan hipotesis kelima (H5) yang menyatakan terdapat perbedaan *Earning Per Share* antara sebelum dan sesudah akuisisi ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Variabel *Current Ratio* yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Untuk kinerja keuangan dapat dilihat hasil pada tabel 2 dimana rata-rata *Current Ratio* sebelum akuisisi lebih kecil dibandingkan rata-rata *Current Ratio* setelah akuisisi. Hal ini berarti kinerja perusahaan setelah akuisisi lebih baik dibandingkan kinerja perusahaan sebelum akuisisi karena *Current Ratio* menunjukkan adanya kenaikan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilianti, 2014) yang menjelaskan bahwa *Current Ratio* tidak menunjukkan perbedaan signifikan pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Namun penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nasir & Morina, 2018) yang menjelaskan bahwa *Current Ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Current Ratio dalam penelitian ini mengalami peningkatan namun tidak signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Kenaikan pada *Current Ratio* setelah melakukan akuisisi dapat dikarenakan beberapa faktor seperti adanya penambahan aset lancar yang terjadi setelah akuisisi dan terjadi efisiensi operasional pada perusahaan sesudah akuisisi. Tidak adanya perbedaan yang signifikan *Current Ratio* dikarenakan penambahan pada aset lancar tidak terlalu besar karena hutang lancar pada setelah akuisisi juga meningkat dan efisiensi operasional setelah akuisisi telah terjadi namun belum optimal sehingga sinergi akuisisi dalam jangka waktu 2 tahun setelah akuisisi belum cukup bagi perusahaan untuk mengelola hutang jangka pendeknya dengan baik sehingga sinergi yang diharapkan setelah dilakukannya akuisisi belum optimal. Tidak adanya perbedaan setelah akuisisi juga dapat dikarenakan perusahaan setelah akuisisi menanggung liabilitas lancar perusahaan

yang diakuisisi, sehingga pada saat aset lancar sudah meningkat namun diimbangi dengan liabilitas lancar yang meningkat pula, maka menjadikan kemampuan likuiditas perusahaan tidak berbeda baik sebelum maupun sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

Pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Variabel *Total Asset Turn Over* yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan *Total Asset Turn Over* antara sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Untuk kinerja keuangan dapat dilihat dari hasil pada tabel 2 dimana rata-rata *Total Asset Turn Over* sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan rata-rata *Total Asset Turn Over* sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan terjadi penurunan rata-rata dari *Total Asset Turn Over* sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Alanda & Yunita, 2022) yang menjelaskan bahwa variabel *Total Asset Turn Over* tidak menunjukkan perbedaan signifikan. Namun penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suprihatin, 2022) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan variabel *Total Asset Turn Over*.

Total Asset Turn Over dalam penelitian ini mengalami penurunan namun tidak signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Penurunan ini terjadi karena beberapa faktor seperti adanya penambahan aset yang tidak produktif saat setelah perusahaan melakukan akuisisi sehingga aset tersebut tidak digunakan secara efektif setelah akuisisi dan juga integrasi akuisisi tidak berjalan lancar karena adanya perubahan dalam proses manajemen, operasional maupun teknologi yang menyebabkan terganggunya efisiensi penggunaan aset setelah akuisisi. Tidak terjadi perbedaan yang signifikan

pada *Total Asset Turn Over* dikarena penggunaan aktiva pada perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan pendapatan sehingga kemungkinan sumber daya perusahaan yang diakuisisi tidak memberikan kinerja terbaiknya yang memungkinkan tidak terjadi perbedaan yang signifikan setelah dilakukan akuisisi dan juga tidak ada perbedaan signifikan terhadap *total asset turn over* tersebut dapat disebabkan karena perusahaan menggunakan aset yang tinggi dan tidak diikuti dengan pengelolaan aktiva yang efektif dan efisien. Hal ini mengindikasikan bahwa setelah perusahaan melakukan akuisisi memerlukan waktu lebih untuk beradaptasi dalam mengelola asetnya karena perusahaan perlu untuk memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki setelah akuisisi untuk mendapatkan pendapatan yang tinggi sehingga sinergi yang diharapkan belum tercapai.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Variabel *Debt to Equity Ratio* yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk kinerja keuangan dapat dilihat hasil pada tabel 2 dimana rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebelum akuisisi lebih kecil dibandingkan rata-rata *Debt to Equity Ratio* setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan adanya kenaikan rata-rata dari *Debt to Equity Ratio* setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Edi & Rusadi, 2017) dan (Nisak, 2020) yang menyatakan variabel *Debt to Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan. Namun penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Esterlina et al., 2017) yang menyatakan variabel *Debt to Equity Ratio* mengalami perbedaan yang signifikan

Debt to Equity Ratio pada penelitian ini mengalami peningkatan namun tidak signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Peningkatan ini terjadi karena ketika perusahaan melakukan akuisisi perusahaan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai akuisisi. Tambahan utang yang dilakukan perusahaan ini juga sebagai bentuk strategi untuk menghasilkan sinergi yang diharapkan setelah akuisisi karena utang tambahan ini akan digunakan untuk membiayai beberapa perubahan operasional ataupun perbaikan yang dilakukan perusahaan setelah akuisisi sehingga dapat menghasilkan pertumbuhan dalam jangka panjang. Tidak adanya perbedaan signifikan pada *Debt to Equity Ratio* dikarenakan sinergi yang diharapkan perusahaan tidak tercapai dalam kemampuan membiayai seluruh kewajiban perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa untuk mencapai sinergi setelah perusahaan melakukan akuisisi memerlukan waktu yang panjang karena perusahaan menambah hutangnya untuk menjalankan pertumbuhan bisnis yang lebih besar.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Variabel *Return On Asset* yang diuji menggunakan *Paired Samples Test* periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi diketahui bahwa terjadi perbedaan yang signifikan terhadap kinerja *Return On Asset* antara sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Untuk kinerja keuangan dapat dilihat dari hasil pada tabel 2 dimana rata-rata *Return On Asset* sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan rata-rata *Return On Asset* setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan adanya penurunan rata-rata dari *Return On Asset* setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini sudah sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aquino, 2019) yang menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* mengalami perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Namun

hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Hartono, 2020) yang menunjukkan tidak ada perbedaan variabel *Return On Asset*.

Return On Asset dalam penelitian ini mengalami penurunan yang signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Penurunan yang signifikan ini terjadi karena adanya penurunan efisiensi operasional sebagai akibat dari adanya akuisisi. Integrasi dua perusahaan memerlukan waktu untuk beradaptasi setelah akuisisi karena adanya penyatuan sistem, proses maupun manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan dan juga penurunan yang signifikan ini dapat terjadi karena setelah akuisisi nilai aktiva dapat bertambah namun tidak diimbangi dengan peningkatan pada laba bersih perusahaan sehingga terjadi penurunan pada *return on asset*. Hal ini mengindikasikan bahwa sinergi yang diharapkan pada perusahaan setelah akuisisi belum tercapai dan perusahaan butuh periode lebih lama agar perusahaan dapat secara efektif beradaptasi untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola penggunaan aset perusahaan secara optimal sehingga dapat menghasilkan laba lebih tinggi setelah terjadinya akuisisi.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Variabel *Earning Per Share* yang diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* periode rata-rata dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi diketahui bahwa terjadi perbedaan yang tidak signifikan pada *Earning Per Share* antara sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Untuk kinerja keuangan dapat dilihat dari hasil pada tabel 2 dimana rata-rata *Earning Per Share* sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan rata-rata *Earning Per Share* setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan adanya penurunan rata-rata dari *Earning Per Share* setelah dilakukannya akuisisi. Hasil penelitian ini berlawanan dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Khairunisa et al., 2016) dan (Ni'mah & Samryn, 2015) yang menyatakan bahwa variabel *Earning Per Share* mengalami perbedaan yang signifikan.

Earnings Per Share dalam penelitian ini mengalami penurunan namun tidak signifikan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Penurunan ini dapat terjadi karena biaya akuisisi yang cukup tinggi seperti adanya biaya transaksi, biaya konsultasi maupun biaya yang terkait hukum yang dapat mengurangi laba bersih perusahaan sehingga ini akan menjadikan *Earning per Share* mengalami penurunan. Penurunan pada *Earning Per Share* juga dapat terjadi karena perusahaan kurang cermat dalam menganalisis mengenai seberapa besar sinergi yang dapat dicapai setelah akuisisi sehingga akuisisi ini dapat menurunkan kesejahteraan pemegang saham karena biaya pengambil alihan yang terlalu tinggi tanpa memperhitungkan potensi keuntungan pembelian untuk melakukan akuisisi. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Earning per share* dapat dikarenakan pasca pelaksanaan proses akuisisi perusahaan belum bisa meningkatkan pertumbuhan keuntungan perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini telah menghasilkan beberapa kesimpulan, antara lain tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian *Current ratio* setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan namun tidak signifikan. Tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turn Over* pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian *Total Asset Turn Over* setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan namun tidak signifikan. Tidak terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan namun tidak signifikan.

Terdapat perbedaan *Return On Asset* pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian *Return On Asset* setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan yang signifikan. Tidak terdapat perbedaan *Earning Per Share* pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian *Earning Per Share* setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan namun tidak signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alandra, K., & Yunita, I. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan Publik yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2019-2020). *MBIA*, 21(2), 200–212.
- Aprilianti, A. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi (Studi Kasus pada Akuisisi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk terhadap PT. Indolakto). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 3(1), 1–19.
- Aquino, R. (2019). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus pada PT XL Axiata Tbk periode 2010-2018). *Sains Manajemen: Jurnal Manajemen Unsera*, 5(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Terjemahan N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, A. P., & Hartono, U. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4).
- Dewi, P. Y. K., & Suryantini, N. P. S. (2018). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2323–2352.
- Edi, E., & Rusadi, S. (2017). Analisis pengukuran kinerja keuangan pasca merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di be. *Jurnal Benefita*, 2(3), 230–242.
- Esterlina, P., Firdausi, N. N., Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). *Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi*. Brawijaya University.
- Hariyani dkk. 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi dan Pemisahan Perusahaan, Cara cerdas mengembalikan dan memajukan perusahaan*. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Hutabarat, N. H. (2021). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Indonesia.
- Indriani, A. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 27–36.
- Johan, S., & Herbani, L. (2018). METODE VALUASI MANAKAH YANG LEBIH TEPAT UNTUK MERGER DAN AKUISISI? *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 64–71.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Khairunisa, R., Topowijono, T., & Zahroh, Z. A. (2016). Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada PT Kalbe Farma Tbk). *Jurnal Administrasi Bisnis SI*

- Universitas Brawijaya*, 37(1), 105–113.
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger dan akuisisi (studi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di bei 2013-2015). *Jurnal Economic Resource*, 1(1), 71–85.
- Ni'mah, N. F., & Samryn, L. M. (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Manajerial*, 9(1), 31–40.
- Nisak, U. K. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi (M&A) Tahun 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 756–767.
- Putri, P., & Yasa, I. N. P. (2020). Mengungkap Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 11(3), 538–549.
- Salsadila, A. N., Miftah, M., & Fadila, A. (2021). ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN: Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas, Akuisisi. *Jurnal Visionida*, 7(2), 124–132.
- Saputri, K. D., & Nugroho, H. S. (2022). Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi. *Cross-Border*, 5(2), 1393–1405.
- Setiawan, I. A. (2013). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 2(1).
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sulistiyawati, D. R., & Andini, R. (2022). MERGER DAN AKUISISI RESTRUKTURISASI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN: PRESPECTIF 2B 1F (BETTER, BAD AND FAULTY). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 628–635.
- Suprihatin, N. S. (2022). Komparasi kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 126–144.
- Tarigan, P. P. Y., & Pratomo, W. A. (2015). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap abnormal return dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 3(3), 14841.