

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

Agil Arifianto

S(1) Manajemen, Universitas Putra Bangsa
Agilarifianto353@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau merger atau akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diproksikan dengan rasio keuangan *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Assets Turn Over (TATO)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)*. Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan mengambil data dari seluruh perusahaan yang melaporkan kegiatan merger atau merger atau akuisisi ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun 2014 dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan terpilihlah 9 perusahaan yang menjadi sampel. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 3 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah merger atau akuisisi. Penelitian ini menggunakan tiga analisis data yaitu uji statistik deskriptif, uji normalitas dengan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, dan uji hipotesis dengan uji non parametric menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil dari uji parsial dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* didapatkan adanya perbedaan pada rasio ROA pada semua periode perbandingan, ada sebagian terdapat perbedaan dan sebagian tidak terdapat perbedaan pada rasio CR, TATO dan DER. Sedangkan pada rasio EPS tidak menunjukkan adanya perbedaan pada semua periode perbandingan.

Kata Kunci : Merger atau Merger atau akuisisi, kinerja keuangan, *wilcoxon signed rank test*

Abstract

This study aims to analyze differences in the financial performance of companies before and after mergers or acquisitions in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) which are proxied by financial ratios Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Total Assets Turn Over (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), and Earning Per Share (EPS). This research was conducted using quantitative methods by taking data from all companies that reported merger or acquisition activities to the Business Competition Supervisory Commission (KPPU) in 2014 and were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique in this study used purposive sampling method and 9 companies were selected as samples. The period used in this study is 3 years before and 5 years after the acquisition. This study uses three data analyzes, namely descriptive statistical tests, normality tests using the One Sample Kolmogorov-Smirnov method, and hypothesis testing with non-parametric tests using the Wilcoxon Signed Rank Test. The results of the partial test using the Wilcoxon Signed Rank Test showed that there were differences in the ROA ratio in all comparison periods, there were some differences and some there were no differences in the ratios of CR, TATO and DER. Meanwhile, the EPS ratio does not show any difference in all comparison periods.

Keywords: Merger or Acquisition, financial performance, wilcoxon signed rank test

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis antar perusahaan sekarang ini semakin sengit disertai perkembangan ekonomi yang terus meningkat mengharuskan perusahaan melakukan inovasi dalam bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu merancang ulang atau membuat strategi baru untuk perusahaannya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Strategi perusahaan ini terbagi menjadi dua yaitu strategi internal dan strategi eksternal. Strategi internal dapat diimplementasikan dengan mengembangkan produk baru, meningkatkan kapasitas produksi, meningkatkan kualitas bahan baku, dan meningkatkan kualitas SDM. Sedangkan strategi eksternal yang dapat diterapkan perusahaan salah satunya dengan cara melakukan ekspansi.

Ekspansi merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk memperluas atau mengembangkan bisnisnya atau biasa disebut dengan perluasan pasar. Ekspansi sendiri dibagi menjadi dua yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dilakukan perusahaan tanpa adanya campur tangan dari pihak diluar perusahaan. Ekspansi internal dapat berupa meningkatkan kapasitas produksi, mengurangi atau menekan biaya-biaya, dan mengembangkan produk baru. Sedangkan ekspansi eksternal dilakukan dengan melibatkan pihak diluar perusahaan. Ekspansi eksternal dilakukan dengan melakukan penggabungan usaha antara dua perusahaan. Menurut Johan (2018) salah satu cara ekspansi usaha yaitu melalui penggabungan usaha antara dua perusahaan atau lebih, yang biasa disebut merger atau merger atau akuisisi. Menurut Esterlina dan Firdaus (2017), merger atau merger atau akuisisi merupakan salah satu strategi yang menjamur dewasa ini. Hal tersebut karena merger atau merger atau akuisisi merupakan strategi pertumbuhan yang cepat guna mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Hal tersebut sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Gathuku & Njeru (2016) yang menyebutkan bahwa merger semakin banyak digunakan dalam ekonomi global di seluruh dunia untuk meningkatkan daya saing perusahaan melalui mendapatkan pangsa pasar yang lebih besar, memperluas portofolio untuk mengurangi risiko bisnis,

memasuki pasar dan geografi baru, dan memanfaatkan skala ekonomi.

Merger atau merger atau akuisisi pada dasarnya memiliki arti yang berbeda, akan tetapi pada prinsipnya merger atau merger atau akuisisi adalah sama karena merupakan kegiatan penggabungan usaha. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Arinta (2019) yang menjelaskan bahwa merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih perusahaan menjadi satu dengan menggunakan status hukum salah satu perusahaan yang ada, sedangkan perusahaan yang lain dihapuskan. Sementara merger atau akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambilalih memiliki hak kontrol atas perusahaan yang diambilalih. Perusahaan lebih memilih melakukan merger atau merger atau akuisisi karena lebih efisien, sebab perusahaan tidak perlu membangun bisnis baru dari awal lagi.

Alasan perusahaan lebih memilih melakukan merger atau merger atau akuisisi karena merger atau merger atau akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi bagi perusahaan. Sinergi dapat menghasilkan nilai yang lebih besar bagi perusahaan setelah terjadi merger atau merger atau akuisisi dibandingkan saat perusahaan belum melakukan merger atau merger atau akuisisi.

Tabel I- 1
Notifikasi Merger dan Akuisi Tahun 2011-2020

Tahun	Merger	Merger atau akuisisi	Jumlah
2011	10	33	43
2012	9	27	36
2013	13	56	69
2014	1	54	55
2015	3	48	51
2016	2	63	65
2017	2	88	90
2018	0	74	74
2019	0	120	120
2020	0	195	195

Sumber : www.kppu.go.id.

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa perkembangan aktivitas merger atau

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

merger atau akuisisi mengalami fluktuatif selama sepuluh tahun belakangan ini. Pada 2011 lalu sebanyak 43 perusahaan melakukan merger atau merger atau akuisisi, dan pada tahun 2012 mengalami penurunan dengan total 36 perusahaan yang melakukan merger atau merger atau akuisisi. Pada tahun 2013 mengalami peningkatan dengan total 69 perusahaan. Pada 2014 lalu sebanyak 55 perusahaan melakukan merger atau merger atau akuisisi, dan pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan total 51 perusahaan yang melakukan merger atau merger atau akuisisi. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan dengan total 64 perusahaan. Sedangkan tahun 2017 sangat banyak perusahaan yang melakukan merger atau merger atau akuisisi hingga mencapai 90 perusahaan. Dan pada 2018 lalu sebanyak 74 perusahaan melakukan merger atau merger atau akuisisi.

Secara umum, setiap perusahaan melakukan aktivitas merger atau merger atau akuisisi yaitu dengan tujuan untuk mendapatkan sinergi dan nilai tambah. Menurut Kamaludin dkk (2015:44), sinergi mengacu pada optimalisasi peningkatan nilai dan manfaat yang dirasakan oleh pihak pengambil alih dan yang diambil alih, serta berkaitan dengan optimalnya aktivitas operasional yang mengarah pada peningkatan output dan outcome dari implementasi konsep economic of scale. Selain itu, Kamaludin dkk (2015:18) juga mengungkapkan beberapa perspektif dari motif perusahaan melakukan merger atau akuisisi antara lain yaitu perspektif memaksimalkan kekayaan pemegang saham, perspektif ekonomi, perspektif nilai sinergis, perspektif diservikasi, perspektif non-ekonomi. Secara teori, dengan dilakukannya aktivitas merger atau akuisisi maka perusahaan secara otomatis bertambah besar, karena aset, kewajiban, dan ekuitas dari dua perusahaan digabung menjadi satu. Apabila hal tersebut terjadi maka strategi merger atau akuisisi dapat dikatakan berhasil. Moin (2010:313) menyebutkan beberapa faktor pemicu keberhasilan dari sebuah aktivitas merger atau akuisisi yaitu sebagai berikut.

1. Rencana integrasi pasca aktivitas merger atau akuisisi secara detail dan kecepatan implementasi.

2. Kejelasan tujuan dilakukannya aktivitas merger atau akuisisi.
3. Kesesuaian budaya.
4. Kerja sama yang baik dari perusahaan target.
5. Pengetahuan yang bagus dan mendalam terhadap target industrinya.

Meskipun demikian, kegiatan merger atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak selamanya dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Tidak sedikit kinerja perusahaan memburuk bahkan perusahaan justru mengalami kegagalan setelah melakukan aktivitas merger atau akuisisi. Menurut Hariyani dkk (2011:10), kegagalan dalam aktivitas merger atau akuisisi dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu sebagai berikut.

1. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang masih rendah dibandingkan dengan perusahaan pengambil alih.
2. Seringkali aktivitas merger atau akuisisi hanya mengandalkan analisis strategi yang baik, padahal hal tersebut tidak cukup untuk mencapai keberhasilan aktivitas merger atau akuisisi.
3. Nilai yang tercipta dari program merger atau akuisisi tidaklah jelas.
4. Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorbs, preservasi, dan simbiosis.
5. Tidak disesukannya rencana integrasi dengan kondisi di lapangan.
6. Sulitnya proses integrasi karena tim negosiasi berbeda dengan tim implementasi.
7. Ketidakpastian, ketakutan, dan kegelisahan di antara staf perusahaan yang tidak ditangani.
8. Seringkali terjadi kegelisahan diantara karyawan yang diakibatkan karena pihak pengambil alih tidak mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target.

Sebuah perusahaan dikatakan mengalami keuntungan maupun kerugian akibat aktivitas merger atau akuisisi dapat dilihat pada kinerja perusahaannya. Menurut Nafilah & Damayanti (2019), kinerja perusahaan merupakan hasil dari dilakukannya analisis laporan keuangan yang mana di interpretasikan melalui laporan keuangan sehingga dapat ditentukan baik buruknya kinerja sebuah perusahaan. Pada penelitian ini, kinerja

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

keuangan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio likuiditas (*current ratio*), rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio pasar (*earning per share*). Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang ditinjau dari rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio likuiditas (*current ratio*), rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio pasar (*earning per share*).

METODE

Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan mengambil data dari seluruh perusahaan yang melaporkan kegiatan merger atau akuisisinya ke Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) pada tahun 2014 dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan terpilihlah 9 perusahaan yang menjadi sampel. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 3 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah merger atau akuisisi. Penelitian ini menggunakan tiga analisis data yaitu uji statistik deskriptif, uji normalitas dengan metode One Sample *Kolmogorov-Smirnov*, dan uji hipotesis dengan uji non parametric menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Data yang dikumpulkan yaitu berupa ROA, CR, TATO, DER, dan EPS berdasarkan dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang melakukan aktivitas merger atau akuisisi pada tahun 2014. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data yang berbentuk *annual report* dan data laporan keuangan.

Tabel II-1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan aktivitas merger atau merger atau akuisisi pada tahun 2014 berdasarkan pemantauan KPPU.	55

2.	Perusahaan yang tidak memiliki tanggal merger atau merger atau akuisisi yang jelas.	-
3.	Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan merger atau merger atau akuisisi pada tahun 2014.	(44)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki semua rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini.	(2)
Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel		9

Sumber: Kategori diolah, 2022

Tabel II-2
Daftar Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusa haan	Tanggal Merger atau Merger atau akuisisi
1.	PT Astra Agro Lestari	AALI	24 Juli 2014
2.	PT Astra International, Tbk	ASII	7 Juli 2014
3.	PT Agung Podomoro Land Tbk	APLN	20 November 2014
4.	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	AISA	22 Mei 2014
5.	PT Modernland Realty, Tbk	MDLN	20 Februari 2014
6.	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	BCAP	05 September 2014
7.	PT Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA	20 Juni 2014
8.	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	30 September 2014
9.	PT XL Axiata, Tbk	EXCL	04 April 2014

Sumber: Data diolah, 2022

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi. Berdasarkan data mentah (raw data) yang diperoleh dari BEI tahun 2011-

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

2019 dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi ROA (*Return on Asset*), CR (*Current Ratio*), TATO (*Total Asset Turnover*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan juga EPS (*Earning Per Share*). Analisis deskriptif menggambarkan informasi tentang beberapa variabel penelitian. Hasil yang didapatkan yaitu jika dibandingkan dengan sebelum melakukan merger atau akuisisi, nilai rata-rata ROA menurun pada satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun setelah melakukan merger atau akuisisi. Penurunan nilai ROA tersebut disebabkan karena pihak perusahaan kurang mampu untuk mengoptimalkan penggunaan seluruh aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga tidak dapat meningkat secara signifikan.

Hasil perhitungan CR yang dapat dilihat dari uji deskriptif menyatakan bahwa nilai rata-rata CR menurun pada satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun setelah merger atau akuisisi jika dibandingkan dengan sebelum melakukan merger atau akuisisi. Penurunan yang terjadi disebabkan oleh aktiva lancar yang menurun diikuti oleh naiknya utang lancar. Selain hal itu, penurunan dapat juga terjadi karena naiknya aktiva lancar yang tidak sebanding dengan naiknya utang lancar. Pada dasarnya hal tersebut terjadi dikarenakan kemungkinan perusahaan tidak efisien dalam mengelola aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajibannya, sehingga hasil yang didapat tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Hasil perhitungan TATO yang dapat dilihat dari uji deskriptif menyatakan bahwa nilai rata-rata TATO menurun pada dua tahun maupun tiga tahun setelah melakukan merger atau merger atau akuisisi jika dibandingkan dengan sebelum melakukan merger atau merger atau akuisisi. Penurunan yang terjadi disebabkan karena perputaran aktiva yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan yang besar dari proses penjualan yang melebihi dari total hutangnya.

Nilai rata-rata DER setelah merger atau akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan dengan sebelum melakukan merger atau akuisisi, baik itu pada satu tahun, dua tahun maupun tiga tahun setelah merger atau akuisisi. Peningkatan nilai rata-rata DER paska merger atau akuisisi

menandakan adanya total utang yang semakin meningkat setelah merger atau akuisisi sebagai akibat dari kegiatan perusahaan yang lebih mengutamakan dana dari kreditor.

Uji deskriptif menyatakan bahwa nilai rata-rata EPS menurun pada satu tahun dan dua tahun setelah merger atau akuisisi. Hal tersebut disebabkan karena laba bersih perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada dua tahun setelah merger atau akuisisi EPS mulai mengalami kenaikan, yang disebabkan karena pendapatan perusahaan mulai stabil kembali sehingga laba yang disediakan untuk investor meningkat.

2. Uji Normalitas

Pada penelitian ini digunakan uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test* yang bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	CR	TATO	DER	EPS
N		72	72	72	72	72
Normal Paramete rs ^{a,b}	Mea	3.175	7.940	.4882	1.127	3.150
	n	5	9		3	4
	Std. Devi ation	13.17 696	49.30 786	.41096	1.039 52	1.671 76
Most Extreme Differen ces	Abs olute	.515	.475	.123	.113	.096
	Posit ive	.515	.475	.122	.112	.063
	Neg ative	-.402	-.436	-.123	-.113	-.096
Test Statistic		.515	.475	.123	.113	.096
Asymp. Sig. (2- tailed)		.000 ^{c*}	.000 ^{c*}	.009 ^{c**}	.024 ^{c*}	.094 ^{c*}

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai probabilitas < taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $\alpha = 0.01$ dengan simbol *, $\alpha = 0.05$ dengan simbol ** dan $\alpha = 0.1$ dengan simbol ***, sehingga dapat disimpulkan bahwa

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

data-data rasio keuangan berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu digunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test* ($\alpha = 0.01$ dengan simbol *, $\alpha = 0.05$ dengan simbol ** dan $\alpha = 0.1$ dengan simbol ***) yaitu ROA, CR, TATO, DER, dan EPS pada periode perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah, satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah, satu tahun sebelum dengan empat tahun sesudah, satu tahun sebelum dengan lima tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan empat tahun sesudah, dua tahun sebelum dengan lima tahun sesudah, tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah, tiga tahun sebelum dengan dua tahun sesudah, tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah, tiga tahun sebelum dengan empat tahun sesudah, dan tiga tahun sebelum dengan lima tahun sesudah melakukan merger atau merger atau akuisisi.

3. Uji Hipotesis

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* (ROA, CR, TATO, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-1

Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.021*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	0.767	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	0.110	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₄	DER	0.038*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₅	EPS	0.953	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, TATO, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan DER mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-2

Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	0.173	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	0.038*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	0.678	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	0.260	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-3

Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Tiga Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	0.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	0.038*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	0.859	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

H ₅	EPS	0.859	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
----------------	-----	-------	-----------------------------	------------------

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-4

Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Empat Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.011*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	0.953	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	0.038*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	0.953	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	0.678	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-5

Uji Hipotesis Satu Tahun Sebelum dengan Lima Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	0.011*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	0.515	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

H ₃	TATO	.051*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
----------------	------	-------	-----------------------------	---------

H ₄	DER	0.953	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
----------------	-----	-------	-----------------------------	------------------

H ₅	EPS	0.441	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
----------------	-----	-------	-----------------------------	------------------

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis satu tahun sebelum dengan lima tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-6

Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.173	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.139	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₄	DER	.086** *	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₅	EPS	.953	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, TATO, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan DER mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-7

Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Dua Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₂	CR	.139	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.015**	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	.173	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	.214	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-8

Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Tiga Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.021* *	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	.173	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	.953	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-9

Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Empat Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.038**	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	.594	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-10

Uji Hipotesis Dua Tahun Sebelum dengan Lima Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.173	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.038**	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₄	DER	.678	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis dua tahun sebelum dengan lima tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR,

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

DER, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan TATO mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-11

Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Satu Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.021**	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.859	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₄	DER	.066** *	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₅	EPS	.214	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, TATO, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan DER mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-12

Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Dua Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.011**	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.314	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₄	DER	.086** *	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₅	EPS	.859	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, TATO, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan DER mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-13

Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Tiga Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.779	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.214	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₄	DER	.093** *	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₅	EPS	.441	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, TATO, dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan DER mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-14

Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Empat Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.084** *	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.515	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

H ₄	DER	.314	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₅	EPS	.859	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (TATO, DER dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA dan CR mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

Tabel III-15

Uji Hipotesis Tiga Tahun Sebelum dengan Empat Tahun Sesudah Merger atau Akuisisi

Hipotesis	Rasio	Sig	α	Hasil
H ₁	ROA	.008*	0.01*, 0.05**, 0.1***	Berbeda
H ₂	CR	.441	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₃	TATO	.374	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₄	DER	.314	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda
H ₅	EPS	.767	0.01*, 0.05**, 0.1***	Tidak Berbeda

Keterangan : *, **, *** Signifikansi masing-masing 0.01, 0.05, dan 0.1

Pada uji hipotesis tiga tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger atau akuisisi menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (CR, TATO, DER dan EPS) dapat diketahui bahwa rasio keuangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Namun ROA mengalami perbedaan baik pada saat sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi.

PENUTUP

Simpulan

1. Terdapat perbedaan pada rasio ROA sebelum dan sesudah merger atau merger atau akuisisi. Namun adanya perbedaan yang terjadi mengarah pada penurunan nilai ROA yang disebabkan karena rata-rata perusahaan tidak

mengalami peningkatan laba. Jadi, meskipun perusahaan memiliki modal yang besar akan tetapi perusahaan belum mampu mengoptimalkan sumber daya manusia terkait pengelolaan ast untuk meningkatkan laba pasca merger atau merger atau akuisisi.

2. Sebagian terdapat perbedaan pada rasio CR terjadi pada perbandingan 4 tahun sesudah dan 3 tahun sebelum merger atau akuisisi. Hal ini dikarenakan sebagian perusahaan sudah optimal dalam menggunakan aktiva lancarnya. Namun tidak semua perusahaan yang diteliti sudah bisa menggunakan aktiva lancarnya secara efektif dan efisien.
3. Sebagian terdapat perbedaan pada rasio TATO antara sebelum dan sesudah merger atau merger atau akuisisi. Hal ini dikarenakan efektivitas pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dari ketersediaan total aktiva sudah baik, sehingga ketersediaan assets yang dimiliki dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan terutama dalam hal kemampuan untuk meningkatkan perubahan laba perusahaan. Namun tidak semua perusahaan yang diteliti dalam efektivitas pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dari ketersediaan total aktiva kurang baik, sehingga ketersediaan assets yang dimiliki belum dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan terutama dalam hal kemampuan untuk meningkatkan perubahan laba perusahaan.
4. Sebagian terdapat perbedaan rasio DER antara sebelum dan sesudah merger atau merger atau akuisisi. Hal ini disebabkan karena sebagian perusahaan dalam menggunakan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan bukan lagi dengan dana yang berasal dari luar atau hutang. Namun tidak semua perusahaan yang diteliti sudah menggunakan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan bukan lagi dengan dana yang berasal dari luar atau hutang.
5. Tidak terdapat perbedaan pada EPS antara sebelum dan sesudah merger atau merger atau akuisisi. Namun tidak adanya perbedaan ini mengarah pada peningkatan nilai EPS yang disebabkan karena perusahaan mulai

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi

(Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

memaksimalkan laba yang diperolehnya dan mulai menambah jumlah lembar saham biasa yang dimiliki oleh investor

Saran

1. Aktivitas merger atau akuisisi belum dapat dipastikan dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan, oleh karena itu untuk investor yang akan menanamkan modal di perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi perlu untuk melakukan analisa lebih mendalam terkait dengan keadaan kinerja perusahaan tersebut.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan, sehingga data yang diolah dapat lebih mewakili perbedaan paska akuisisi. Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel lain untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

Ali, K. 2020. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Atau Merger atau akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2).

Allfian, A. D., & Triyonowati, T. 2015. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger atau akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(12).

Andrian, A. D., & Listyowati, L. 2019. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Merger atau akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI)." *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(2), 95-114.

Aprilita, I., & Dp, R. T. 2013. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau akuisisi (Study pada Perusahaan Pengmerger atau akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011)." *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2), 99-113.

Arinta, Rey. 2019. "Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Merger atau akuisisi yang Terdaftar di BEI," Universitas PGRI Yogyakarta.

Azhari, A., & Budiana, Y. 2015. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger atau akuisisi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan Merger atau akuisisi Tahun 2011)." *eProceedings of Management*, 2(3).

Dewi, A. P., & Hartono, U. 2020. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Pengmerger atau akuisisi Sebelum dan Sesudah Merger atau 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 Merger atau akuisisi." *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2323-2352.

Esterlina, Prisyia & Firdausi, Nila Nuzula. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

- dan Sesudah Merger atau merger atau akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 47 No. 2; 40-47
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Gumanti, T. A. 2017. *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Praktik Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Halim, A., & Sarwoko. 2013. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hariyani, I., Serfianto, & Yustisia, C. 2011. *Merger, Konsolidasi, Merger atau akuisisi, & Pemisahan Perusahaan: Cara Cerdas Mengembangkan dan Memajukan Perusahaan*. Jakarta Selatan: Visimedia.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriani, A. 2018. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Sesudah Merger atau akuisisi." *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 27-36.
- Indonesia Stock Exchange. (2019). *Laporan Keuangan Tahunan*. <https://www.idx.co.id/>. Di akses pada 5 Januari 2022.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Pers
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2019). *Merger atau merger atau akuisisi*. <http://www.kppu.go.id/id/merger-dan-merger-atau-akuisisi/>. Diakses pada 21 Novemver 2021.
- Murtiningrum, W.2021. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengmerger atau akuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Atau Merger atau akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Aliansi: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 16(1), 31-36.
- Nafilah, Aliyah & Damayanti, Cacik Rut. (2019). "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger atau merger atau akuisisi (Studi Ada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bei Dan Melakukan Merger atau merger atau akuisisi Pada Periode 2012-2014)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.72 No. 1; 192-200
- Nisafitri, D. A. 2020. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau merger atau akuisisi (Studi Empiris Pada

Analisi Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI)

- Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2017 Yang Melakukan Merger atau merger atau akuisisi)". In *UMMagelang Conferences Series* (pp. 408-421).
- Normalita, Dina Wahyu. (2018). Pengaruh Merger atau merger atau akuisisi terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi. Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, Yogyakarta.
- Rahayu, Widya. (2019). Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Pasar Sebelum Dan Sesudah Merger Atau Merger atau akuisisi Pada Perusahaan Keluarga Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Univeristas Islam Indonesia*, Yogyakarta.
- Putro, D. N. S., & Kusuma, D. R. 2019. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger-Merger atau akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 9(2), 143-155.
- Stevanie & Mindosa, B., (2019). Dampak Merger & Merger atau akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Vol 2;184-190.
- Sugiyono. 2009. *Metode penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wahda, N., & Siswantini, T. 2020. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau akuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016." In *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*.
- Waskito, M., & Hidayat, D. 2020. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger atau akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2016)." *Kinerja*, 2(02), 149-172.
- Wiyono, Gendro & Kusuma, Hadri. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.