

## ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Firda Mega Kharisma  
firdamegaa@gmail.com  
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This study aims to find out the impact of the merger and the acquisition toward the performance of the financial companies. The performance of the financial companies is measured by applying the solvability ratio or the leverage. The type of this study is a quantitative research with the documentary data. The samples are collected by applying the purposive sampling, based on the criteria there are 6 sample companies from 124 manufacturing companies. The test of the hypothesis applies the different test of the Wilcoxon Signed Rank Test with SPSS program. The result of The hypothesis test shows that, on the DER shows there is no difference in one year before the merger and the acquisition had been done until three years after the merger and the acquisition had been done. The DAR shows there is no difference in one year before the merger and the acquisition had been done until three years after the merger and the acquisition had been done. The FCC shows there is no difference in one year before the merger and the acquisition had been done until two years after the merger and the acquisition had been done, but in one year before the merger and the acquisition had been done with three years after the merger and the acquisition had been done, there is a difference. The TIER shows there is no difference in one year before the merger and the acquisition had been done until two years after the merger and the acquisition had been done, but in one year before the merger and the acquisition had been done with three years after the merger and the acquisition had been done, there is a difference.*

**keywords:** merger, acquisition akuisisi, financial performance, solvability ratio.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas atau leverage. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data dokumenter. Pengumpulan sampel menggunakan metode purposive sampling, Berdasarkan kriteria-kriteria yang ada, terdapat 6 sampel perusahaan manufaktur. Metode pengujian hipotesis penelitian menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil dari pengujian hipotesis menyatakan bahwa, pada variabel DER menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Variabel DAR menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Variabel FCC menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga dua tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan, tetapi pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan dengan tiga tahun merger dan akuisisi dilakukan terdapat perbedaan. Variabel TIER menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga dua tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan, tetapi pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan dengan tiga tahun merger dan akuisisi dilakukan terdapat perbedaan.

**kata kunci:** merger, akuisisi, kinerja keuangan, rasio solvabilitas.

### PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya zaman yang telah masuk pada era globalisasi dan perkembangan teknologi yang semakin canggih, semakin banyak perusahaan-perusahaan

yang berdiri dan memiliki strategi yang lebih efektif untuk menjalankan perusahaannya di tengah persaingan yang ada. Apa lagi dalam kondisi pandemi seperti saat ini, ada beberapa perusahaan yang tak banyak, perusahaan tersebut mengalami gulung tikar dan mengalami krisis, sehingga perusahaan membuat keputusan dengan melakukan efisiensi untuk menekan kerugian. Menurut Kompas.com (2019) menyatakan bahwa, efisiensi yang dimaksud untuk menekan kerugian akibat pandemi adalah dengan menanggung beban biaya upah walau kegiatan produksi terganggu atau berhenti sementara. Dengan meningkatkan proporsi modal dibandingkan tenaga kerja sebagai pertimbangan untuk memperbaiki kondisi keuangan ke depannya pada keadaan pasca krisis. Alasan perusahaan-perusahaan melakukan kerja sama melalui merger dan akuisisi, antara lain karena adanya pertumbuhan perusahaan, adanya sinergi yang sangat memungkinkan perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi mengalami peningkatan dan semakin baik dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi, peningkatan dana secara instan, bertambahnya keterampilan manajemen atau teknologi, pertimbangan pajak, dan peningkatan likuiditas pemilik.

Untuk mengetahui perusahaan tersebut berhasil atau tidaknya melakukan merger dan akuisisi dapat dilakukan dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan analisis rasio keuangan, salah satunya dengan menggunakan rasio leverage yang terdiri dari, *Debt To Equity Ratio*, *Debt To Total Assets Ratio*, *Fixed Charge Coverage*, dan *Time Interest Earned Ratio*. Hasil analisis tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Allfian dan Triyonowati (2015) menyatakan bahwa, dengan menggunakan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Total Assets Turn Over*. Hasil analisis menunjukkan tidak mempunyai perbedaan secara signifikan setelah melakukan akuisisi tetapi pada variabel TATO mengalami perubahan. Aquino (2019) menyatakan bahwa, dengan menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio*. Hasil analisis menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan, sedangkan pada CR tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dilakukan.

**Tabel 1**  
**Rata-Rata Perhitungan Rasio Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi**

Variabel	Tahun				
	Sebelum	Saat Merger dan Akuisisi	Sesudah		
	1		1	2	3
DER	1,8497	1,4267	1,6697	1,5326	1,1490
DAR	0,5198	0,5158	0,5468	0,5318	0,5421
FCC	23,8671	9,4502	5,2357	7,1517	5,6929
TIER	22,8671	8,4502	4,2357	6,3183	4,8596

Sumber : Data Sekunder, Diolah 2020.

Dari tabel diatas terlihat rasio DER secara perlahan menurun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan, dari 1,8497 menjadi 1,1490. Pada rasio DAR terjadi kenaikan secara perlahan dari 0,5198 menjadi 0,5468, tetapi pada dua tahun sesudah merger terjadi penurunan menjadi 0,5318, kemudian pada tahun ketiga terjadi kenaikan kembali menjadi 0,5421. Pada rasio FCC satu tahun sebelum ke satu tahun sesudah mengalami penurunan secara drastis bahkan pada tahun merger dan akuisisi dari 23,8671 menjadi 9,4502, pada tahun kedua sesudah merger dan akuisisi dilakukan terjadi kenaikan dan pada tahun ketiga terjadi penurunan kembali. Pada rasio TIER satu tahun sebelum ke satu tahun sesudah mengalami penurunan secara drastis bahkan pada tahun merger dan akuisisi dilakukan dari 22,8671 menjadi 8,4502, kemudian pada tahun kedua mengalami kenaikan menjadi 6,3183 dan pada tahun ketiga mengalami penurunan kembali.

Dengan adanya kenaikan rasio dan penurunan rasio yang ada serta perbedaan pendapat dari para peneliti sebelumnya, maka peneliti ingin melakukan pengkajian ulang dan berfokus menggunakan rasio leverage sebagai tolak ukur pengukuran kinerja keuangan, untuk mengetahui perbedaan sesudah dan sebelum dilakukannya merger.

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka dapat diuraikan pokok permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger?, (2) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada *Debt to Assets Ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger?, (3) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada *Time Interest Earned* sebelum dan sesudah melakukan merger?, (4) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada *Fixed Charge Coverage* sebelum dan sesudah melakukan merger?

## TINJAUAN TEORITIS

### Merger dan Akuisisi

Merger merupakan suatu usaha kerja sama dengan menggabungkan dua perusahaan atau lebih, dengan cara menggabungkan seluruh kekayaan perusahaan dan nantinya perusahaan yang berdiri menggukakan salah satu nama perusahaan yang lebih berkuasa atau menciptakan nama baru bagi perusahaan yang melakukan merger tersebut. Diharapkan perusahaan yang telah melakukan merger ke depannya mampu beroperasi lebih baik, memiliki strategi yang lebih efektif dalam mengembangkan perusahaannya. Tarigan *et al.*, (2016:7) menyatakan bahwa merger merupakan pengabungan dua organisasi atau lebih, dimana setelah merger dilakukan hanya akan ada satu perusahaan yang bertahan.

Akuisisi merupakan suatu pengambilalihan hak milik dan kepemilikan kontrol penuh atas suatu perusahaan yang lebih berkuasa terhadap perusahaan yang akan diakuisisi dengan pembelian seluruh aset, meskipun tetap menggunakan nama perusahaan yang telah diakuisisi. Pernyataan PSAK No. 22 menyatakan bahwa, akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*), sehingga mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang baik menunjukkan baiknya keadaan suatu perusahaan, sehingga investor dapat memutuskan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut ataupun melakukan merger dan akuisisi pada suatu perusahaan. Menurut Rudianto (2013:189) menyatakan bahwa, kinerja keuangan merupakan sebuah hasil dari pencapaian manajemen perusahaan dalam periode tertentu terhadap pengelolaan aset perusahaan secara efektif. Kinerja keuangan dibutuhkan dalam perusahaan untuk mengetahui dan sebagai bahan evaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2017:2) menyatakan bahwa, laporan adalah laporan yang tersaji terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan perusahaan juga berfungsi sebagai pertanggungjawaban bagi manajemen kepada semua pihak yang menanamkan modal pada perusahaan.

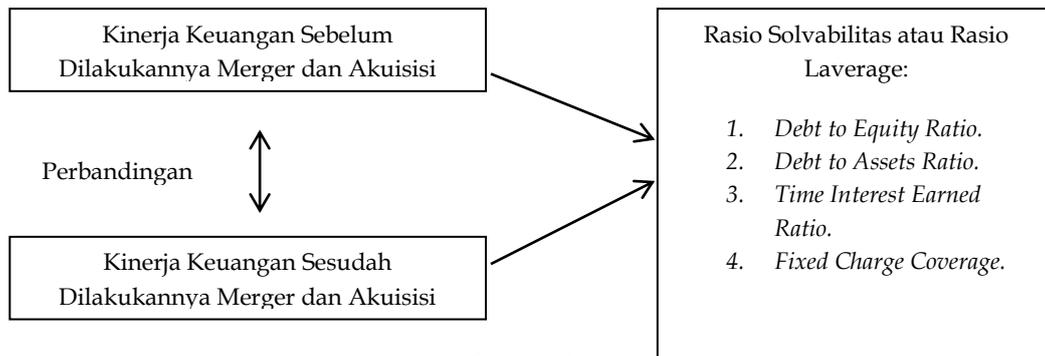
### Analisis Rasio Keuangan

Rasio Keuangan merupakan suatu alat analisis keuangan dengan berdasarkan perbandingan data keuangan tahun sebelumnya dan tahun berjalan yang ada pada pos laporan keuangan, seperti laporan neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas yang digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan dan evaluasi perusahaan. Menurut Subramanyam dan Wild (2010:42) (lihat Novaliza dan Djajanti, 2013) menyatakan bahwa,

analisis rasio dapat digunakan sebagai dasar perbandingan kinerja keuangan perusahaan untuk mendeteksi kondisi dan tren yang sulit terdeteksi melalui analisis masing-masing komponen yang dapat membentuk rasio.

### Rerangka Konseptual

Untuk melihat berhasil atau tidaknya dapat diukur menggunakan rasio keuangan, salah satunya menggunakan rasio solvabilitas atau rasio leverage yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Time Interest Earned Ratio*, dan *Fixed Charge Coverage*. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat disederhanakan menjadi kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Hubungan Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Rasio DER merupakan rasio yang menunjukkan seberapa hutang perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas perusahaan untuk membayar kreditor. Semakin kecil rasio DER yang didapatkan perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki kepada kreditor dan sebaliknya jika rasio DER tinggi menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih besar dari modal perusahaan.

Aquino (2019) dan Khairunnisa *et al.*, (2019) serta Allfian dan Triyonowati (2015) menyatakan bahwa, *Debt to Equity Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

H1 : Terdapat perbedaan terhadap rasio solvabilitas atau leverage pada Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### Hubungan Debt to Assets Ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Rasio DAR merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar rasio hitung perusahaan dalam membiayai asetnya. Dalam merger dan akuisisi kebanyakan perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditor melakukan untuk mengambil alihan aset. Semakin tinggi rasio DAR yang dimiliki perusahaan menandakan semakin tinggi pula hutang yang digunakan perusahaan dalam membiayai asetnya.

Farranabila (2019) dan Nafilah dan Damayanti (2019) serta Allfian dan Triyonowati (2015) menyatakan bahwa, *Debt to Assets Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

H2 : Terdapat perbedaan terhadap rasio solvabilitas atau leverage pada Debt to Assets Ratio sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### Hubungan Time Interest Earned Ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Rasio TIER merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali perusahaan mampu membayar bunga menggunakan laba sebelum bunga dan pajak atau *Earning Before Interest*

*and Tax* (EBIT). Semakin tinggi rasio TIER yang dimiliki perusahaan semakin baik pula perusahaan mampu membayar beban atau biaya bunga saat jatuh tempo.

Halim (2020) menyatakan bahwa *Time Interest Earned Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan perubahan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

H3 : Terdapat perbedaan terhadap rasio solvabilitas atau leverage pada *Time Interest Earned Ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

### **Hubungan Fixed Charge Coverage sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.**

Rasio FCC merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban beban tetapnya, menggunakan laba sebelum bunga dan pajak atau *Earning before Interest and Tax* (EBIT). Semakin tinggi rasio FCC yang dimiliki perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu membayar beban tetap perusahaan dan memiliki perkembangan perusahaan yang sehat sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Dengan adanya merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan pengakuisisi akan memiliki tambahan beban tetap perusahaan, sehingga dengan adanya teori sebelumnya dapat disimpulkan bahwa, pada rasio FCC perusahaan dapat mengalami perubahan setelah adanya merger dan akuisisi.

H4 : Terdapat perbedaan terhadap rasio solvabilitas atau leverage pada *Fixed Charge Coverage* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data dokumenter, berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi tersebut terjadi. Menggunakan dokumen laporan keuangan pada pos laporan neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas, yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* perusahaan masing-masing.

### **Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Gambaran dari populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang berfokus pada sub sektor *property* dan *real estate* yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2014, tahun 2015 dan tahun 2016 dengan menggunakan laporan tahunan, yaitu satu tahun sebelum dilakukannya merger dan akuisisi dan tiga tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil pemantauan dari KKPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha) populasi perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014 terdapat 54 perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi, pada tahun 2015 terdapat 51 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, dan pada tahun 2016 terdapat 65 perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan suatu teknik sampling non random sampling dalam penelitian dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan penelitian yang diteliti, dengan tujuan untuk mendapat jawaban dalam permasalahan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2014, 2015 dan 2016. Pada teknik *purposive*

sampling dalam pengambilan sampel, ditemukan 6 sampel yang didapatkan di perusahaan manufaktur pada sub sektor *property dan real estate*.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan peneliti adalah menggunakan jenis data dokumenter dengan sumber data dari data sekunder. Data berupa daftar perusahaan sub sektor *property dan real estate* yang melakukan merger dan akuisisi yang dikumpulkan peneliti melalui *website* sahamok dan KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha). Data sekunder berupa laporan keuangan pada pos laporan neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas tahunan, dari 6 perusahaan manufaktur sub sektor *property dan real estate* yang telah melakukan merger dan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Stiesia (GIBEI) dan *website* masing-masing perusahaan.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan objek penelitian. Menurut Sugiono menyatakan bahwa, variabel merupakan segala sesuatu yang diproses melalui informasi tentang suatu hal yang berasal dari penelitian untuk dipelajari dan dipahami, kemudian mendapatkan hasil dari penelitian tersebut dan menghasilkan kesimpulan dari proses penelitian.

### Variabel Dependen

Variabel dependent pada penelitian ini berupa kinerja keuangan yang berfokus pada rasio solvabilitas atau rasio leverage. Rasio solvabilitas atau rasio leverage terdapat beberapa jenis, diantaranya:

#### 1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Merupakan jumlah hutang yang digunakan dalam operasional perusahaan idealnya berada dalam rasio yang proporsional.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin kecil nilai DER yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \quad \text{atau} \quad DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 2. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Untuk mengetahui apakah total aset lebih besar dari pada total hutang atau aset yang dibiayai oleh hutang dan jika total hutang lebih besar dari total aset maka perusahaan tersebut tidak solvabel.

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

#### 3. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua biaya pembiayaan tetap dengan laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*).

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang disediakan oleh perusahaan untuk membayar total beban tetap.

$$FCC = \frac{EBIT + \text{Biaya Bunga dan Sewa}}{\text{Biaya Bunga dan Sewa}}$$

#### 4. *Time Interest Earned Ratio (TIER)*

Merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga dari laba sebelum perhitungan bunga dan pajak.

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang telah disediakan oleh perusahaan untuk membayar bunga atas hutang perusahaan.

$$TIER = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Interest Charge}}$$

Menurut Sugiyono (2015:38) menyatakan bahwa, Operasional variabel adalah suatu nilai objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu dan telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan menghasilkan kesimpulan.

### Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini berupa merger dan akuisisi. Merger merupakan suatu usaha kerja sama dengan menggabungkan dua perusahaan atau lebih, dengan cara menggabungkan seluruh kekayaan perusahaan dan nantinya perusahaan yang berdiri menggunakan salah satu nama perusahaan yang lebih berkuasa atau menciptakan nama baru bagi perusahaan yang melakukan merger tersebut. Akuisisi merupakan suatu pengambilalihan hak milik dan kepemilikan kontrol penuh atas suatu perusahaan yang lebih berkuasa terhadap perusahaan yang akan diakuisisi dengan pembelian seluruh aset, meskipun tetap menggunakan nama perusahaan yang telah diakuisisi.

### TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik analisis data merupakan analisis data dalam penelitian dengan menganalisis seluruh data yang telah disediakan peneliti, baik berupa dokumen maupun catatan. Dalam penelitian ini akan dilakukannya uji beda untuk mengetahui perbandingan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan dengan bantuan program SPSS.

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah analisis statistik yang digunakan untuk menggambarkan data ataupun informasi dari variabel penelitian yang dilakukan. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai mean menunjukkan adanya variasi yang rendah antara nilai minimum dan nilai maksimum, apabila nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai minimum dan nilai maksimum. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS maka diperoleh persamaan regresi linier berganda yang tersaji pada Tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Merger dan Akuisisi Dilakukan**

		DER	DAR	FCC	TIER
1 tahun sebelum.	Min	.9410	.1226	3.8731	2.8731
	Max	5.1131	.8364	91.2680	90.2680
	Mean	1.8497	.5198	23.8671	22.8671
	Std.	1.6220	.2333	33.6403	33.6403
	Deviation				

Sumber : Data sekunder, diolah 2020.

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada Tabel 4, maka dapat diketahui: Nilai mean dari DER yang sebesar 1.8497 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata dari hutang terhadap ekuitas sebesar 184.47% dengan nilai minimum 0.9410 dan nilai maksimum 5.1131. Nilai mean dari DAR yang sebesar 0.5198 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata aset dalam membiayai hutang perusahaan sebesar 51.98% dengan nilai minimum 0.1226 dan nilai maksimum 0.8364. Nilai mean atau rata-rata dari FCC yang sebesar 23.8671 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam pembayaran tagihan terhadap total beban tetap sebanyak 23.8671 kali dengan nilai minimum 3.8731 dan nilai maksimum 91.2671. Nilai mean atau rata-rata TIER yang sebesar 21.8671 menunjukkan bahwa

pembayaran bunga atas hutang perusahaan sebanyak 21.8671 kali dengan nilai minimum 2.8731 dan nilai maksimum 90.2680.

**Tabel 5**  
**Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Merger dan Akuisisi Dilakukan**

			DER	DAR	FCC	TIER
<b>1 tahun sesudah.</b>	Min		.0855	.0788	3.6172	2.6172
	Max		3.7009	.7872	9.6315	8.6315
	Mean		1.6697	.5468	5.2357	1.8718
	Std.		1.1843	.2444	2.2525	2.2525
	Deviation					
<b>2 tahun sesudah.</b>	Min		.0737	.0687	3.1191	2.1191
	Max		3.0935	.7557	15.1292	15.1292
	Mean		1.5326	.5318	7.1517	6.3183
	Std.		1.0146	.2427	4.5684	4.9222
	Deviation					
<b>3 tahun sesudah.</b>	Min		.0785	.0774	2.5222	1.5222
	Max		2.2208	.7280	9.8698	9.8698
	Mean		1.1490	.5421	5.6929	4.8596
	Std.		.9535	.2425	2.8147	3.1241
	Deviation					

Sumber : Data sekunder, diolah 2020.

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada Tabel 5, maka dapat diketahui:

1. Satu tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

Nilai mean dari DER yang sebesar 1.667 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata dari DER dari hutang terhadap ekuitas sebesar 166.97% dengan nilai minimum 0.0855 dan nilai maksimum 3.7009. Nilai mean atau rata-rata DER yang sebesar 0.5468 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata hutang terhadap aset perusahaan sebesar 54.68% dengan nilai minimum 0.0788 dan nilai maksimum 0.7872. Nilai mean atau rata-rata FCC yang sebesar 5.2357 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam pembayaran tagihan terhadap total beban tetap sebanyak 5.2357 kali dengan nilai minimum 3.6172 dan nilai maksimum 9.6315. Nilai mean atau rata-rata dari TIER yang sebesar 1.8718 menunjukkan bahwa pembayaran bunga atas hutang perusahaan sebanyak 1.8718 kali dengan nilai minimum 2.6172 dan nilai maksimum 8.6315.

2. Dua tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

Nilai mean atau rata-rata dari DER yang sebesar 1.5326 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata dari hutang terhadap ekuitas sebesar 153.26% dengan nilai minimum 0.0737 dan nilai maksimum 3.0935. Nilai mean dari DAR yang sebesar 0.5318 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata hutang terhadap aset perusahaan sebesar 53,18% dengan nilai minimum 0.0687 dan nilai maksimum 0.7872. Nilai mean atau rata-rata dari FCC yang sebesar 7.1517 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam pembayaran tagihan terhadap total beban tetap sebanyak 7.1517 kali dengan nilai minimum 3.1191 dan nilai maksimum 15.1292. Nilai mean atau rata-rata TIER yang sebesar 2.1191 menunjukkan bahwa pembayaran bunga atas hutang perusahaan sebanyak 2.1191 kali dengan nilai minimum 6.3183.

3. Tiga tahun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

Nilai mean dari DER yang sebesar 1.1490 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata dari hutang terhadap ekuitas sebesar 114.90% dengan nilai minimum 0.0785 dan nilai maksimum 2.2208. Nilai mean dari DAR yang sebesar 0.5421 menunjukkan bahwa tingkat mean atau rata-rata hutang terhadap aset perusahaan sebesar 54.21% dengan nilai minimum 0.0774 dan nilai maksimum 0.7280. Nilai mean atau rata-rata dari FCC sebesar 5.6929 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam pembayaran tagihan terhadap total beban tetap sebanyak 5.6929 kali dengan nilai minimum 2.5222 dan nilai maksimum 9.8698. Nilai mean atau rata-rata TIER sebesar 4.8596 menunjukkan bahwa pembayaran bunga atas

hutang perusahaan sebanyak 4.8596 kali dengan nilai minimum 1.5222 dan nilai maksimum 9.8698.

### Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang digunakan untuk menentukan apakah data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan berdistribusi normal atau tidak, sehingga dapat ditentukan menggunakan uji apa penelitian ini akan dilakukan. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan ialah uji *Shapiro-Wilk*.

**Tabel 6**  
Hasil Test Of Normality Uji *Shapiro-Wilk*

Variabel		Sig.	Taraf signifikansi	Keterangan
DER	1 tahun sebelum	0,001	0,05	Tidak Normal
	1 tahun sesudah	0,607	0,05	Normal
	2 tahun sesudah	0,936	0,05	Normal
	3 tahun sesudah	0,221	0,05	Normal
DAR	1 tahun sebelum	0,539	0,05	Normal
	1 tahun sesudah	0,079	0,05	Normal
	2 tahun sesudah	0,087	0,05	Normal
FCC	3 tahun sesudah	0,038	0,05	Tidak Normal
	1 tahun sebelum	0,002	0,05	Tidak Normal
	1 tahun sesudah	0,020	0,05	Tidak Normal
TIER	2 tahun sesudah	0,221	0,05	Normal
	3 tahun sesudah	0,662	0,05	Normal
	1 tahun sebelum	0,002	0,05	Tidak Normal
	1 tahun sesudah	0,020	0,05	Tidak Normal
	2 tahun sesudah	0,166	0,05	Normal
	3 tahun sesudah	0,600	0,05	Normal

Sumber : Data sekunder, diolah 2020.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 6 melalui pendekatan uji *Shapiro-Wilk*, maka dapat dikatakan data mengikuti distribusi normal apabila nilai sig > 0,05. Syarat bisa dilakukan uji *Paired Sample t-test* yaitu kedua data yang dibandingkan harus berdistribusi normal. Dapat dilihat pada uji *Shapiro-Wilk* tidak semua data berdistribusi normal sehingga digunakan uji nonparametric yaitu uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

### Pengujian Hipotesis

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* merupakan uji non-parametric yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara sebelum dan sesudah data sampel yang disediakan bila data tersebut tidak berdistribusi normal dengan menggunakan taraf signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya. Kriteria yang digunakan dalam pengujian yang dilakukan, apabila nilai sig < 0,05 maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak, yang artinya terdapat perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

**Tabel 7**  
Hasil Uji Wicoxon Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah Dilakukannya Merger dan Akuisisi

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2 tailed)	A	Keterangan
DER	-0,105	0,917	0,05	Tidak terdapat perbedaan
DAR	-0,314	0,753	0,05	Tidak terdapat perbedaan
FCC	-1,782	0,075	0,05	Tidak terdapat perbedaan
TIER	-1,782	0,075	0,05	Tidak terdapat perbedaan

Sumber : Data sekunder, diolah 2020.

Hasil analisis pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah dilakukan merger dan akuisisi dari seluruh variabel dengan signifikansi yang diperoleh pada masing-masing

variabel lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan, maka  $H_0$  diterima yang artinya, tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Wilcoxon Satu Tahun Sebelum dan Dua Tahun Sesudah Dilakukannya Merger Dan Akuisisi**

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2 tailed)	A	Keterangan
DER	-0,314	0,753	0,05	Tidak terdapat perbedaan
DAR	-0,105	0,917	0,05	Tidak terdapat perbedaan
FCC	-1,572	0,116	0,05	Tidak terdapat perbedaan
TIER	-1,572	0,116	0,05	Tidak terdapat perbedaan

Sumber : Data Sekunder, diolah 2020.

Hasil analisis pada satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah dilakukan merger dan akuisisi dari seluruh variabel dengan signifikansi yang diperoleh pada masing-masing variabel lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan, maka  $H_0$  diterima yang artinya, tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

**Tabel 9**  
**Hasil uji Wilcoxon satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan**

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2 tailed)	A	Keterangan
DER	-1,153	0,249	0,05	Tidak terdapat perbedaan
DAR	-0,105	0,917	0,05	Tidak terdapat perbedaan
FCC	-2,201	0,028	0,05	Terdapat perbedaan
TIER	-2,201	0,028	0,05	Terdapat perbedaan

Sumber : Data sekunder, diolah 2020.

Hasil analisis pada satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah dilakukan merger dan akuisisi dari variabel DER dan DAR dengan signifikansi yang diperoleh pada masing-masing variabel lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan, maka  $H_0$  diterima yang artinya, tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan dari variabel FCC dan TIER terdapat perbedaan, maka  $H_0$  ditolak yang artinya, terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

## Pembahasan

Berikut hasil rekapitulasi uji hipotesis yang telah dilakukan: Dalam penelitian ini hampir secara keseluruhan perhitungan rasio solvabilitas atau rasio leverage tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan, tetapi pada variabel FCC dan TIER untuk periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan terdapat perbedaan.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test**

Variabel	Tahun		Sebelum		Sesudah		1		2		3	
	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat
DER	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat
DAR	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat
FCC	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Terdapat	Terdapat
TIER	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Tidak	Terdapat	Terdapat	Terdapat

---

Perbedaan                      Perbedaan                      Peerbedaan                      Perbedaan

---

Sumber : Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis.

Hasil dari uji hipotesis variabel DER yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan atau pengaruh antara satu tahun sebelum dengan satu tahun hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan, yang dapat diartikan bahwa hipotesis H1 ditolak berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan. Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Farranabila (2019) dan Nabila dan Damayanti (2019) serta Allfian dan Triyonowati (2015) yang menyatakan bahwa, DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Variabel DER menunjukkan seberapa besar hutang perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas perusahaan untuk membayar kreditor. Semakin kecil rasio DER yang dimiliki perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimiliki kepada kreditor dan sebaliknya jika rasio DER tinggi menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih besar dari pada modal perusahaan.

Hasil dari uji hipotesis variabel DAR yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan atau pengaruh antara satu tahun sebelum dengan satu tahun hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan, yang dapat diartikan bahwa hipotesis H2 ditolak berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan. Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Farranabila (2019) dan Nabila dan Damayanti (2019) serta Allfian dan Triyonowati (2015) yang menyatakan bahwa, DAR (*Debt to Assets*) tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Variabel DAR menunjukkan seberapa besar rasio hutang perusahaan dalam membiayai asetnya atau aset yang digunakan untuk menjamin seluruh kewajiban perusahaan. Tingginya rasio DAR yang dimiliki perusahaan menandakan banyaknya hutang dimiliki untuk membiayai aset, sehingga para kreditor sedikit berhati-hati dalam memberikan pinjaman dan untuk para investor rasio ini digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan untuk penentu keputusan dalam melakukan investasi.

Hasil dari uji hipotesis variabel FCC (*Fixed Charge Coverage*) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan atau pengaruh antara satu tahun sebelum dengan satu tahun hingga dua tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan, yang dapat diartikan bahwa hipotesis H3 ditolak berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan. Tetapi pada satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan menunjukkan adanya perbedaan, jadi pada periode tersebut hipotesis H3 diterima. Variabel FCC menunjukkan seberapa banyak kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada beban tetap perusahaan sebelum laba sebelum bunga dan pajak atau *Earning Before Interest and Tax* (EBIT), semakin tinggi rasio FCC semakin baik bagi perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki perkembangan yang sehat dan memiliki pemasukan lebih untuk membayar beban tetapnya.

Hasil dari uji hipotesis variabel TIER (*Time Interest Earned Ratio*) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan atau pengaruh antara satu tahun sebelum hingga dua tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan yang dapat diartikan bahwa hipotesis H4 ditolak. Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim (2020), yang menyatakan bahwa, *Time Interest Earned Ratio* pada kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan adanya perubahan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Tetapi pada satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan menunjukkan adanya perbedaan, jadi pada periode tersebut hipotesis H4 diterima dan tidak sejalan dengan hasil hipotesis dari Halim. Variabel TIER menunjukkan berapa kali perusahaan dapat membayar bunga menggunakan laba sebelum bunga dan pajak atau *Earning Before Interest and Tax* (EBIT). Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki pemasukan lebih sehingga mampu membayar beban atau biaya bunga saat jatuh tempo.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan pembahasan yang telah dijabarkan sebelumnya tentang Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur menggunakan rasio solvabilitas atau rasio leverage, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil analisa dari variabel DER menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. (2) Hasil analisa dari variabel DAR menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. (3) Hasil analisa dari variabel FCC menggunakan uji *Wilcoxon signed Rank Test*, menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga dua tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Tetapi pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan dengan tiga tahun merger dan akuisisi dilakukan terdapat perbedaan. (4) Hasil analisa dari variabel TIER menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga dua tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Tetapi pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan dengan tiga tahun merger dan akuisisi dilakukan terdapat perbedaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penulis menyadari banyaknya keterbatasan untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi yang hanya berfokus menggunakan rasio solvabilitas atau leverage, berupa *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Fixed Charge Coverage*, dan *Time Interest Earned Ratio*. Masih banyak rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan dan tidak digunakan penulis untuk menggambarkan kondisi keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi dengan lebih baik lagi.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan, maka peneliti memiliki saran untuk yang berkepentingan dan bersangkutan dengan penelitian ini: (a) Penelitian ini hanya menggunakan kinerja keuangan perusahaan dengan rasio solvabilitas atau leverage sebagai variabel yang digunakan untuk perhitungan kondisi perusahaan, seberapa besar pembiayaan aset oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Perhitungan tersebut dapat dikatakan tidak cukup sebagai gambaran kondisi perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, karena masih banyak variabel-variabel lain, rasio-rasio lain, dan aspek-aspek lain yang mampu menggambarkan kondisi perusahaan sebelum dan sesudah merger dilakukan dengan lebih baik lagi. (b) Bagi perusahaan diharapkan mampu meningkatkan dan mengelola dengan baik kinerja keuangannya setelah dilakukannya merger dan akuisisi, sehingga mampu membentuk *image* perusahaan yang lebih baik, mampu memberikan keuntungan lebih untuk pemegang saham, investor dan orang yang bersangkutan dengan perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Allfian, A. D dan Triyonowati. (2015). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT. Jasa Marga, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4 (12): 15.
- Aquino, R. (2019). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT XL Axiata Tbk Periode 2010-2018). *Jurnal Sains Manajemen*, 5 (1): 70.
- DePamphilis, D. M. 2017. *Mergers, Acquisitions, And Other Restructuring Activities*. 9th. Elsevier Inc.
- Fitriasari, F. 2016. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013). *Skripsi*. Program Studi S1 Manajemen Universitas Muhammadiyah. Sidoarjo.
- Halim, C. C. 2019. ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2017). *JURNAL MANAJEMEN BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN* 4(2): 69.
- Halim, C. C. 2020. Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2017). *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* 4.(2): 73.
- Hamanto. 1999. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Hamidah. dan M. Noviani. 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* 4(1): 33-34.
- Hanafi, M. N. dan A. Halim. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Hariyadi. T., R. Jonathan., dan E. A. Lau. 2019. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015. *Jurnal Ekonomi*: 3-5.
- Harmony. 2020. Inilah Pengertian Laporan Keuangan Sesuai PSAK, Fungsi dan Contoh Praktisnya. [https://www.harmony.co.id/blog/inilah-pengertian-laporan-keuangan-sesuai-psak-fungsi-dan-contoh-praktisnya#:~:text=Pengertian%20Laporan%20Keuangan%20menurut%20PSAK%20No.1%20\(2015%3A2\)&text=Pada%20kesimpulannya%20pengertian%20laporan%20keuangan,pembelian%20dan%20penjualan%20serta%20kredit.](https://www.harmony.co.id/blog/inilah-pengertian-laporan-keuangan-sesuai-psak-fungsi-dan-contoh-praktisnya#:~:text=Pengertian%20Laporan%20Keuangan%20menurut%20PSAK%20No.1%20(2015%3A2)&text=Pada%20kesimpulannya%20pengertian%20laporan%20keuangan,pembelian%20dan%20penjualan%20serta%20kredit.) 14 Desember 2020 (20:31).
- Nafilah, R. dan C. R. Damayanti. 2019. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada BEI dan Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis* 72.(1): 200.
- Novaliza. P. dan A. Djajanti. 2013. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004-2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 1(1): 3.

- Nugroho, M. A. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003). *Skripsi*. Program Sarjana S1 Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ratnasari, F. 2019. Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bank Permata Tbk Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Program Studi S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Resmilia, R., A. T. Hardiyanto, dan A. F. Ilmiyono. 2019. Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur *Go Public* Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*: 4.
- Sakti, R. I. 2020. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen*: 12-15.
- Zahra, I. 2018. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Program Studi S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya