

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia

Magdalena Nany, Yulianita Pertiwi

^{1,2} Universitas Kristen Surakarta

ARTICLE INFO

Article History:

Received: 5 Oktober 2022

Revised: 10 Desember 2022

Accepted: 14 Desember 2022

Keywords:

Acquisition;

Synergy;

Economics Of Scale;

Financial Performance;

ABSTRACT

Acquisitions are considered to be able to create a synergy that leads to an increase in outputs and outcomes from the implementation of the concept of economics of scale. In fact, not all companies experience an increase in performance and several cases state that acquisitions have no effect on financial performance and even reduce the company's financial performance. The purpose of this study was to determine the difference in financial performance before and after acquisitions. Financial performance was proxied by the Current Ratio (CR), Asset Turnover (TATO), Debt to Asset Ratio (DAR), Return On Equity (ROE), and Earnings Per Share (EPS). The research was conducted at the Indonesian Stock Exchange. The object of this research is the company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that made the acquisition in 2011-2017. The analysis technique used was Wilcoxon Signed Ranks. Based on the analysis it was found that Total Assets Turnover (TATO) showed differences before and after acquisition. While the Current Ratio (CR) and Debt to Asset Ratio (DAR) showed no differences before and after acquisition. Return On Equity (ROE) showed a difference one year before two years after the acquisition and two years before and two years after the acquisition. Earnings Per Share (EPS) showed a difference only one year before-two years after the acquisition.

Akuisisi dinilai mampu menciptakan sinergi yang mengarah pada peningkatan output dan outcome dari implementasi konsep economic of scale. Padahal, tidak semua perusahaan mengalami peningkatan kinerja dan beberapa kasus menyatakan bahwa akuisisi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan bahkan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Kinerja keuangan diprosikan oleh Current Ratio (CR), Asset Turnover (TATO), Debt to Asset Ratio (DAR), Return On Equity (ROE) dan Earnings Per Share (EPS). Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang made akuisisi pada 2011-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah Wilcoxon Signed Ranks. Berdasarkan analisis ditemukan bahwa *Total Assets Turnover (TATO)* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. *Return On Equity (ROE)* menunjukkan perbedaan satu tahun sebelum-dua tahun setelah akuisisi dan dua tahun sebelum-dua tahun setelah akuisisi. *Laba Per Saham (EPS)* menunjukkan perbedaan hanya satu tahun sebelum-dua tahun setelah akuisisi.



© 2022 The Author(s). Published by Universitas Indraprasta PGRI, Jakarta, Indonesia. This is an open access article under the CC BY license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

Corresponding Author:

Magdalena Nany,

Email: rhargianto@yahoo.co.id

How to Cite: Nany, M., Pertiwi, Y. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Sosio e-Kons*, 14 (3), 274-285

PENDAHULUAN

Pengembangan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu perluasan usaha (*business expansion*) yang disebut juga dengan perluasan secara internal ataupun perluasan usaha secara eksternal berupa penggabungan usaha (*business combination*). Penggabungan usaha (*business combination*) eksternal dilakukan dengan jalur cepat tanpa harus membangun dan yang dapat dilakukan dengan cara merger maupun akuisisi. Dalam pengujian statistik deskriptif rasio *fixed asset turnover*, *debt to asset ratio*, dan *return on equity* menuju kearah positif setelah dilakukannya kegiatan akuisisi yang menunjukkan adanya sinergi yang diperoleh perusahaan pengakuisisi setelah melakukan akuisisi. (Lim & Herman Ruslim, 2020). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi berubah secara signifikan khususnya pada rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas perusahaan dibandingkan sebelum akuisisi. (Dianah, 2017). Menurut Hanafi. & Halim (2016), alasan suatu perusahaan melakukan penggabungan dengan akuisisi, yaitu :

1. Pertumbuhan atau diversifikasi

Perusahaan dapat mengurangi jumlah perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan jika perusahaan melakukan ekspansi dengan akuisisi.

2. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika akuisisi menghasilkan skala ekonomi, dan sinergi akan tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan akuisisi berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga yang lebih dapat dihilangkan.

3. Meningkatkan dana

Perusahaan melakukan akuisisi dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan sehingga memungkinkan meningkatnya jumlah dana dengan biaya rendah.

4. Meningkatkan likuiditas pemilik

Akuisisi memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar, jika perusahaan besar maka pasar saham juga akan lebih luas.

5. Melindungi diri dari pengambilalihan

Mencegah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat.

Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan suatu sinergi yang mengacu kepada optimalisasi peningkatan nilai dan manfaat yang dirasakan baik dari pihak pengambil alih maupun pihak yang diambil alih yang berkaitan dengan optimalnya aktivitas operasional yang mengarah pada peningkatan *output* dan *outcome* dari implementasi konsep *economic of scale* (Karona Cahya Susena Kamaludin, 2016). Nilai perusahaan setelah melakukan penggabungan dengan akuisisi seharusnya akan meningkat dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Sesudah akuisisi kinerja keuangan perusahaan multinasional tidak berbeda secara signifikan dengan sebelum akuisisi. (Pratiwi & Sedana, 2017). Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah melakukan merger. (I Gusti Ary Suryawathy, 2014).

Dalam menghadapi masa Pandemi Covid-19 yang tidak berujung ini, perusahaan menghadapi tantangan yang amat berat untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Keputusan akuisisi dapat saja dipertimbangkan mengingat akuisisi yang berhasil akan dapat meningkatkan efisiensi, asset, modal kerja, pangsa pasar dan menurunkan biaya perusahaan. Keputusan akuisisi memang harus dipertimbangkan dengan sangat cermat dan matang karena jika keputusan ini salah maka bisa berdampak buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris tentang ada tidaknya perbedaan yang signifikan dalam *Current Ratio (CR)*, *Asset Turnover (TATO)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Earnings Per Share (EPS)* sebelum dan sesudah suatu perusahaan melakukan akuisisi.

Tujuan suatu perusahaan melakukan akuisisi ialah untuk memperbaiki kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan dikatakan baik jika perusahaan tersebut mampu mempertahankan tingkat likuiditasnya. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang dapat membentuk kepercayaan pihak

luar terhadap kelancaran usaha perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan semakin baik. Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan dua, empat, dan lima tahun sesudah merger dan akuisisi, yang berarti efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk mengelola kewajiban lancar semakin meningkat setelah penggabungan badan usaha. (Hamidah & Noviani, 2013). *Current ratio* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan likuiditas. Semakin besar *current ratio* semakin likuid perusahaan tersebut. (Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo, 2015)

Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Current Ratio* (CR) antara tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi. Hal ini disebabkan oleh komposisi aset lancar yang lebih besar dari pada kewajiban lancarnya, dengan demikian perusahaan manufaktur sesudah akuisisi berada dalam kondisi likuid, yang berarti bahwa perusahaan lebih mampu memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek. *Current Ratio* (CR) berfluktuasi dan cenderung menurun, (Safitri et al., 2019). Nilai rata-rata CR mengalami menurun pada satu tahun serta dua tahun sesudah merger dan akuisisi, dan meningkat kembali pada tiga tahun setelah merger dan akuisisi. (Esterlina & Firdausi, 2017). Hasil pengujian terhadap kinerja keuangan yang di proksi dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan setelah pengumuman merger. (Sumantri, 2017)

H₁ : Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Current Ratio* (CR) perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan serta mengukur jumlah penjualan dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan manajemen yang lebih baik atau tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menciptakan penjualan. Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. (Safitri et al., 2019).

Serenade (2018) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Total Asset Turnover* (TATO) antara tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi. Penurunan *Total Asset Turnover* (TATO) sesudah akuisisi menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan semakin menurun. Nilai rata-rata TATO setelah merger dan akuisisi menurun baik satu tahun, dua tahun, maupun tiga tahun setelah merger dan akuisisi. (Esterlina & Firdausi, 2017). Variabel-variabel lainnya yaitu *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *net profit margin*, *return on equity*, *return on asset*, *earning per share* yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dan mengalami penurunan. (Nafilah & Cacik Rut Damayanti, 2019) Terdapat tiga rasio yang mengalami penurunan setelah akuisisi yaitu TATO, ROE dan OPM. (Herwin Kurniawan, 2020)

H₂ : Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Total Assets Turnover* (TATO) perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Tujuan akuisisi ialah memperkecil resiko dan mencapai operasi yang ekonomis. Penggabungan usaha bukan hanya akan menambah jumlah aset dan menghasilkan laba, tetapi perusahaan juga dapat memanfaatkan aset tersebut untuk menjamin utang sehingga resiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin kecil. Rasio yang bisa digunakan untuk mengukur tujuan tersebut adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar seluruh utang dijamin oleh aset perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar resiko perusahaan karena beban aset untuk menjamin utang semakin besar. Dengan kata lain, keputusan akuisisi berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan, tingkat hutang perusahaan dan efisiensi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. (Dianah, 2017)

Serenade (2018) menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) antara tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi. Penurunan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan total aset untuk memenuhi kebutuhan perusahaan semakin meningkat. Namun hasil penelitian Safitri et al., (2019) menunjukkan bahwa nilai

Debt Ratio (DR) justru cenderung meningkat. Sedangkan dari perhitungan *debt to total asset ratio* ternyata mempunyai perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. (Ariasna & Ade, 2013)

H₃ : Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Debt to Assets Ratio (DAR)* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Tujuan perusahaan melakukan akuisisi ialah meningkatkan skala ekonomi dan lingkup ekonomi untuk memperbaiki efisiensi perusahaan tersebut. Akuisisi diharapkan dapat meningkatkan aset serta modal untuk membiayai hutang jangka pendek perusahaan. Rasio untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan adalah *Return On Equity (ROE)*. Semakin besar *Return On Equity (ROE)*, semakin baik perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham.

Aprilia, Nur Syylvia & Oetomo (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return On Equity (ROE)* antara tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi. Rasio *Return On Equity (ROE)* mengalami kenaikan, yang menandakan kemampuan manajemen dalam mengelola modal sendiri semakin naik. *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang melakukan akuisisi. (Hoidiningrum & Lailatul Amanah, 2019). Terdapat perbedaan nilai *Return on Equity (ROE)* yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. (Mukti & Rokhyadi, 2016). Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Return on Equity (ROE)* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (Aquino, 2019). Hasil pengujian terhadap kinerja keuangan yang di proksi dengan *Return on Equity (ROE)* menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan setelah pengumuman merger. (Sumantri, 2017). Ada perbedaan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *total asset turnover, earning per share, net profit margin, return on asset, dan return on equity*. (Erlyene & Musdholifah, 2019)

H₄ : Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Return On Equity (ROE)* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

Tujuan perusahaan dalam melakukan akuisisi ialah untuk mencapai tujuan yang ekonomis. Akuisisi diharapkan dapat menunjang kegiatan operasi dan meningkatkan nilai serta keuntungan perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukurnya adalah *Earnings Per Share (EPS)*. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. *Earnings Per Share (EPS)* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik dan mampu memberikan pengaruh terhadap pemegang saham setelah perusahaan melakukan akuisisi. Aprilia, Nur Syylvia & Oetomo (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Earnings Per Share (EPS)* antara tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi. *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang melakukan akuisisi. (Hoidiningrum & Lailatul Amanah, 2019). Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Earnings Per Share (EPS)* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (Aquino, 2019). Ada perbedaan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *total asset turnover, earning per share, net profit margin, return on asset, dan return on equity*. (Erlyene & Musdholifah, 2019)

H₅ : Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Earnings Per Share (EPS)* perusahaan sebelum dan sesudah akuisi

METODE

Objek penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi tahun 2011-2015. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik observasi mekanik. Variabel-variabel yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah :

1. Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Menurut Hery (2016) rumus untuk menghitung *Current Ratio (CR)* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2. Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aktiva yang dimiliki perusahaan serta mengukur jumlah penjualan dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2017) rumus untuk menghitung *Total Asset Turnover (TATO)* :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Harta}} \times 100\%$$

3. Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Assets Ratio digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai oleh kreditor. Menurut Hery (2016) rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Assets Ratio* :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas perusahaan. Menurut Hery (2016) rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

5. Earnings Per Share (EPS)

Earnings Per Share (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham biasa. Menurut Hery (2016) rumus yang digunakan untuk menghitung *Earnings Per Share (EPS)* :

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Biasa Beredar}}$$

Data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan *paired sampel t-test* untuk data berdistribusi normal serta *wilcoxon signed test* untuk data yang tidak berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1
Hasil Uji Peringkat Wilcoxon Variabel *Current Ratio (CR)* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Periode Pengamatan	Nilai Z	Nilai Sig.	Nilai α	Kesimpulan
CR-1 dan CR+1	-1,060	0,289	0,05	Tidak Berbeda
CR-1 dan CR+2	-0,626	0,531	0,05	Tidak Berbeda

CR-2 dan CR+2	-1,389	0,165	0,05	Tidak Berbeda
---------------	--------	-------	------	---------------

Sumber : Data diolah Penulis (2021)

Hasil uji *Wilcoxon* terhadap *Current Ratio (CR)* pada ketiga periode pengamatan menunjukkan nilai *sig* yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 2

Hasil Uji Peringkat *Wilcoxon* Variabel *Total Assets Turnover (TATO)* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Periode Pengamatan	Nilai Z	Nilai Sig.	Nilai α	Kesimpulan
TATO-1 dan TATO+1	-2,597	0,009	0,05	Berbeda
TATO-1 dan TATO+2	-2,653	0,008	0,05	Berbeda
TATO-2 dan TATO+2	-3,257	0,001	0,05	Berbeda

Sumber : Data diolah Penulis (2021)

Hasil uji *Wilcoxon* terhadap *Total Assets Turnover (TATO)* pada ketiga periode pengamatan menunjukkan nilai *sig* yang lebih kecil dari 0,05.

Tabel 3

Hasil Uji Peringkat *Wilcoxon* Variabel *Debt To Assets Ratio (DAR)* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Periode Pengamatan	Nilai Z	Nilai Sig.	Nilai α	Kesimpulan
DAR-1 dan DAR+1	-1,767	0,077	0,05	Tidak Berbeda
DAR-1 dan DAR+2	-1,675	0,094	0,05	Tidak Berbeda
DAR-2 dan DAR+2	-1,009	0,313	0,05	Tidak Berbeda

Sumber : Data diolah Penulis (2021)

Hasil uji *Wilcoxon* terhadap *Debt To Assets Ratio (DAR)* pada ketiga periode pengamatan menunjukkan nilai *sig* yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 4

Hasil Uji Peringkat *Wilcoxon* Variabel *Return On Equity (ROE)* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Periode Pengamatan	Nilai Z	Nilai Sig.	Nilai α	Kesimpulan
ROE-1 dan ROE+1	-1,868	0,062	0,05	Tidak Berbeda
ROE-1 dan ROE+2	-2,916	0,004	0,05	Berbeda
ROE-2 dan ROE+2	-3,132	0,002	0,05	Berbeda

Sumber : Data diolah Penulis (2021)

Hasil uji *Wilcoxon* terhadap *Return On Equity (ROE)* pada periode pengamatan pertama menunjukkan nilai *sig* yang lebih besar dari 0,05. Sedangkan pada periode pengamatan kedua dan ketiga menunjukkan nilai *sig* yang lebih kecil dari 0,05.

Tabel 5

Hasil Uji Peringkat *Wilcoxon* Variabel *Earnings Per Share (EPS)* Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Periode Pengamatan	Nilai Z	Nilai Sig.	Nilai α	Kesimpulan
EPS-1 dan EPS+1	-1,806	0,071	0,05	Tidak Berbeda
EPS-1 dan EPS+2	-2,173	0,030	0,05	Berbeda
EPS-2 dan EPS+2	-1,935	0,053	0,05	Tidak Berbeda

Sumber : Data diolah Penulis (2021)

Hasil uji *Wilcoxon* terhadap *Earnings Per Share (EPS)* pada periode pengamatan pertama dan ketiga menunjukkan nilai *sig* yang lebih besar dari 0,05. Sedangkan pada periode pengamatan kedua menunjukkan nilai *sig* yang lebih kecil dari 0,05.

Pembahasan

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Current Ratio (CR)* untuk periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi, serta dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi sehingga H_1 dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Edi & Rusadi (2017), Maulidina et al., (2018), Varana & Rusliati (2018), I Gusti Ary Suryawathy (2014), Herwin Kurniawan (2020), Khairunnisa et al. (2018) dan Aprilita et al. (2013) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan secara signifikan pada variabel *Current Ratio (CR)*. Hal ini kemungkinan dapat terjadi karena kelangkaan sumber daya untuk membayar utang dalam periode jangka pendek dan perusahaan-perusahaan belum memiliki kemampuan yang cukup untuk meningkatkan likuiditas jangka pendek setelah akuisisi (Edi & Rusadi, 2017). Setelah akuisisi, dengan optimalnya aktivitas operasional yang mengarah pada peningkatan *output* dan *outcome* dari implementasi konsep *economic of scale*, perusahaan justru lebih banyak mengalokasikan kas hasil outputnya untuk investasi jangka panjang. Kondisi likuiditas kas jangka pendek dapat dipertahankan seperti ketika sebelum akuisisi namun belum ada kenaikan yang signifikan. Tindakan merger dan akuisisi tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam kurun waktu 1 tahun setelah dilakukan merger dan akuisisi. (Karnila Ali, 2020). Variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* tidak mengalami perbedaan yang signifikan. (Nafilah & Cacik Rut Damayanti, 2019)

Terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Total Assets Turnover (TATO)* untuk periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi, serta dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi sehingga H_2 dinyatakan diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herwin Kurniawan (2020) dan Serenade (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Total Assets Turnover (TATO)*. Setelah akuisisi, diduga ada kenaikan tingkat efektifitas perusahaan dalam menggunakan semua asetnya untuk menciptakan penjualan. Namun satu dan dua tahun setelah akuisisi, perusahaan belum mampu meningkatkan efektifitas pengelolaan asetnya justru efektifitasnya semakin menurun. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh proses integrasi manajemen yang belum berjalan dengan baik. Variabel-variabel lainnya yaitu *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *net profit margin*, *return on equity*, *return on asset*, *earning per share* yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dan mengalami penurunan. (Nafilah & Cacik Rut Damayanti, 2019). *Total asset turnover* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Semakin besar rasio ini menunjukkan manajemen yang baik atau tingkat efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menciptakan penjualan. (Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo, 2015). Hasil penelitian tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprilita et al. (2013), Varana & Rusliati (2018), Khairunnisa et al. (2018) dan Maulidina et al., (2018). Pada rasio *total asset turn over (TATO)* terdapat perbedaan menurun tetapi tidak signifikan, hal ini dikarenakan penggunaan keseluruhan aktiva didalam menghasilkan penjualan tidak efisien. (Nurdiyana et al., 2018)

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Debt to Assets Ratio (DAR)* untuk periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi, serta dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi sehingga H_3 dinyatakan ditolak. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo (2015), Yunia & Mira Mardhiyah Al Baab (2017), Enny Tiya Rosyandy (2017), I Gusti Ary Suryawathy (2014) dan Octaviani (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel *Debt to Assets Ratio (DAR)*. *DAR* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi baik pada seluruh periode pengamatan. (Esterlina & Firdausi, 2017) *Debt to total asset ratio* sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Semakin tinggi *debt to total asset ratio* ini maka semakin tinggi resiko yang dihadapi dan investor pun meminta tingkat keuntungan yang tinggi, dan sebaliknya semakin

rendah *debt to total asset ratio* maka semakin rendah resiko yang dihadapi. (Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo, 2015). Variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* tidak mengalami perbedaan yang signifikan. (Nafilah & Cacik Rut Damayanti, 2019).

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Equity* (ROE) untuk periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi. Namun untuk periode satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi serta dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan sehingga H₄ dinyatakan ditolak untuk periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi namun H₄ dinyatakan diterima untuk periode satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2015), Hasanah (2020), Herwin Kurniawan (2020), Khairunnisa et al. (2018), Putri et al. (2020) dan I Gusti Ary Suryawathy (2014) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Equity* (ROE). Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena ketidakmampuan perusahaan melakukan pendekatan-pendekatan integrasi yang sesuai dengan perusahaan target dan lemahnya komunikasi (Sodikin & Sahroni, 2016). Peningkatan kinerja belum terlihat dalam jangka pendek. Bahkan rasio ini justru menurun setelah akuisisi. Hasil penelitian untuk periode satu tahun dan dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo (2015) dan Mukti & Rokhyadi (2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Equity* (ROE).

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Earnings Per Share* (EPS) periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi. Namun terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Earnings Per Share* (EPS) pada periode satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi sehingga H_{a6} dinyatakan ditolak untuk periode satu dan dua tahun sebelum dengan satu dan dua tahun sesudah akuisisi. Namun H₅ dinyatakan diterima untuk periode satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian untuk periode satu dan dua tahun sebelum dengan satu dan dua tahun sesudah akuisisi tersebut konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairunnisa et al. (2018), Putri et al. (2020) dan Serenade (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Earning Per Share* (EPS) antara tiga tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah akuisisi. Akan tetapi, ROI, EPS, TATO, dan CR juga terbukti tidak mengalami perubahan yang signifikan pasca akuisisi. (Melati & Siwi, 2019). Namun hal ini tidak konsisten untuk hasil penelitian periode satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi. Hal tersebut kemungkinan dapat terjadi karena laba yang rendah dan prospek perusahaan yang semakin buruk dalam pandangan investor (Serenade, 2018). Pada dua tahun sesudah akuisisi, rasio ini mulai naik menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik.

Akuisisi diharapkan dapat menunjang kegiatan operasi dan meningkatkan nilai serta keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan setelah melakukan penggabungan dengan akuisisi seharusnya akan meningkat dibandingkan dengan sebelum melakukan akuisisi. Hingga dua tahun setelah akuisisi, *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) belum menunjukkan perbedaan dengan kondisi sebelum akuisisi.

Namun secara konsisten *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan perbedaan antara kondisi sebelum akuisisi dengan kondisi setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya akuisisi ada perbaikan kinerja manajemen dan kenaikan tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh assetnya untuk menciptakan penjualan. Temuan ini juga mengindikasikan bahwa ada sinergi yang diperoleh perusahaan ketika melakukan akuisisi yang berdampak pada kenaikan kinerja manajemen dan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Current Ratio (CR)* pada periode satu tahun sebelum akuisisi dengan satu tahun dan dua tahun sesudah akuisisi, serta dua tahun sebelum akuisisi dengan dua tahun sesudah akuisisi.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Total Assets Turnover (TATO)* pada periode satu tahun sebelum akuisisi dengan satu tahun dan dua tahun sesudah akuisisi, serta dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Debt to Assets Ratio (DAR)* pada periode satu tahun sebelum akuisisi dengan satu tahun dengan dua tahun sesudah akuisisi, serta dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi.
4. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Return on Equity (ROE)* pada periode satu tahun sebelum akuisisi dengan satu tahun sesudah akuisisi. Sedangkan terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Return on Equity (ROE)* untuk periode satu tahun dan dua tahun sebelum akuisisi dengan dua tahun sesudah akuisisi.
5. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Earnings Per Share (EPS)* pada periode satu tahun dan dua tahun sebelum akuisisi dengan satu tahun dan dua tahun sesudah akuisisi. Sedangkan terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Earnings Per Share (EPS)* untuk periode satu tahun sebelum akuisisi dengan dua tahun sesudah akuisisi.

Beberapa saran yang dapat diusulkan adalah :

1. Sebaiknya memperpanjang periode pengamatan baik sebelum maupun sesudah akuisisi, sehingga hasil penelitian yang diperoleh lebih baik.
2. Sebaiknya menambah variabel lain untuk mempertajam analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi, seperti *Quick Ratio (QR)*, *Fixed Asset Turnover (FATR)*, *Gross Profit Margin (GPM)* dan *Price to Book Value (PBV)*.
3. Sebaiknya menambah obyek penelitian sehingga perusahaan yang diteliti menjadi lebih banyak.

REFERENCES/DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Moin. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi* (2nd ed.). Ekonisia.
- Aprilia, Nur Syilvia & Oetomo, H. W. (2015). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(12), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/3138/3154>
- Aprilita, I., DP, R. T., & Aspahani. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2). <http://portalgaruda.fti.unissula.ac.id/index.php?ref=browse&mod=viewarticle&article=472347>
- 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). *Jurnal Sains Manajemen*, 5(1), 59–72. <https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/SM/article/download/1518/1045/>
- Ariasna, K., & Ade, M. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Aneka Tambang Tbk Periode 2009-2013. *Gema Ekonomi Jurnal Fakultas Ekonomi*, 2(2), 206–225. <http://journal.unigres.ac.id/index.php/GemaEkonomi/article/download/242/160>
- Dewi, S. R. (2015). *Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2013)* [Universitas Dian Nuswantoro]. http://eprints.dinus.ac.id/17627/1/jurnal_14994.pdf

- Dianah, T. (2017). Analisis Dampak Keputusan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada PT Jasa Marga (Perseroan) Tbk). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan*.
<https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/561/515>
- Edi, E., & Rusadi, S. (2017). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pasca Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Benefita*, 2(3), 230–242.
<https://doi.org/10.22216/jbe.v2i3.1435>
- Enny Tiya Rosyandy. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi tahun 2013 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(5), 1–9.
<http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/download/294/335>
- Erylene, P., & Musdholifah, M. (2019). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum Dan Sesudah Akuisisi yang Go Publik Antara 2011-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3), 594–605.
<https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/download/28691/26268>
- Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 47(2), 39–48.
<https://doi.org/10.31479/m.v9i1.19>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Faranita Fitriyani. (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)* [Universitas Muhammadiyah Sidoarjo]. http://eprints.umsida.ac.id/15/1/SAMPUL_DEPAN_SKRIPSI_%286_files_merged%29.pdf
- Hamidah, & Noviani, M. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4(1), 31–52.
<http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/view/777/686>
- Hanafi., M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). AMP-YKPN.
- Hasanah, H. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Komparatif pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia) Tahun 2012-2014. *Ekonomi Bisnis*, 25(2), 122–130. <https://doi.org/10.33592/jeb.v25i2.425>
- Herwin Kurniawan. (2020). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ilmiah Widya Ekonomika*, 2(2), 85–91. <https://e-journal.jurwidyakop3.com/index.php/ekonomika/article/view/398>
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Hoidiningrum, N. R., & Lailatul Amanah. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2043/2048>
- I Gusti Ary Suryawathy. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 3(2), 1123–1133. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/download/4050/3195>
- Karnila Ali. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2), 200–209. <https://fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JM/article/download/506/359>
- Karona Cahya Susena Kamaludin, B. U. (2016). *Restrukturisasi, Merger dan Akuisisi* (1st ed.). CV. Mandar Maju.
- Khairunnisa, S. E., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016). *E-Jurnal Riset Manajemen*, 07(01), 26–41. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/download/2198/2080>
- Lim, J., & Herman Ruslim. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2012-2017. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 11(1), 282–289. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/download/7469/5031>
- Maulidina, R. A., Hadjaat, M., & Nadir, M. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Akuisitor. *Seminar Nasional 2018*. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/PROSNMEB/article/view/5082>
- Melati, & Siwi, D. F. R. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Finansial PT Astra International Tbk Pasca Akuisisi terhadap PT General Electric Services. *Jurnal Manajemen Oikonomia*, 15(2), 113–130. <http://journal.unas.ac.id/oikonomia/article/download/749/621>
- Mukti, A. Y. G., & Rokhyadi, A. (2016). Dampak Pra Dan Post Strategi Akuisisi pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, 4(1), 1–8. <https://doi.org/10.26486/jpsb.v4i1.444>
- Nafilah, A., & Cacik Rut 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), 192–201. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/download/2854/3241>
- Nurdiyana, N. S., K, E. S., & H, R. M. (2018). Analisis Kinerja Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia (tbk) Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. *Ekonomia*, 7(1). <http://ejurnal.untag-smd.ac.id/index.php/EKM/article/view/3215>
- Octaviani, M. (2018). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Aktivitas Merger dan Akuisisi. *Buletin Ekonomi*, 22(1), 6–16. <http://ejournal.uki.ac.id/index.php/beuki/article/view/742/601>
- Pratiwi, P. R., & Sedana, I. B. P. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi di BEI). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 235–263. <https://ocs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/26799/17359>
- Putri, P., Yasa, I. N. P., & I Putu Julianto. (2020). Mengungkap Dampak Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(3), 527–537. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/download/26961/17229>
- Rey Arinta. (2017). *Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Universitas PGRI Yogyakarta]. <http://repository.upy.ac.id/1396/1/Artikel.pdf>
- Safitri, N., Supitriyani, Putri, D. E., & Azwar, K. (2019). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT First Media, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial : Jurnal Akuntansi*, 5(2), 30–39. <https://financial.ac.id/index.php/financial/article/view/108/115>
- Serenade, V. (2018). *ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Universitas Sanata Dharma]. https://repository.usd.ac.id/27533/2/142214235_full.pdf
- Sodikin, S., & Sahroni, N. (2016). Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Kasus pada Akuisisi PT. Agung Podomoro Land Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(2 (November 2016)), 81–90. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem/article/download/317/228>
- Sumantri, F. A. (2017). Kinerja Keuangan, Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger. *Agregat: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 73–93. https://doi.org/10.22236/agregat_vol1/is1pp73-93

- Varana, C. J., & Rusliati, E. (2018). Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada PT Bumi Serpong Damai Tbk. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 44–50. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrbm/article/view/872/511>
- Yunia, D., & Mira Mardhiyah Al Baab. (2017). Analisis Rasio Keuangan pada Pereusahaan yang Melakukan Akuisisi. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 10(1), 119–133. <https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRAT/article/download/4218/2978>