

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(PERIODE 2011 – 2016 )**

**Meindro Waskito  
Dewi Hidayat**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen  
Universitas Islam As-Syafi'iyah  
meindro.waskito@gmail.com

***Abstract :** The purpose of this research to determine the difference between the financial performance before and after the acquisition of a nonfinancial company listed on the Indonesia Stock Exchange using which is proxied with the ratio of finance current ratio, total assetsturn over, return on equity, debt to equity ratio, earnings per share. The research period used is 2011-2016. The population in this study are companies that do acquisitions listed on the BEI. The sample selection of this research using non probability sampling techniques, with purposive sampling approach. The sample size is 17 samples. The data used are secondary data. Tests conducted are descriptive statistical test, normality test, and test wilcoxon signed rank test. The data analysis used to test the hypothesis is by using paired sample analysis differentiation technique. Based on the result of research indicate that there were significant differences in total assets turnover, return on equity and earnings per share, while the current ratio and debt to equity ratio did not have a significant difference between before and after the acquisition.*

***Keywords:** Financial Performance, Acquisition, Current Ratio, Total Assets Turnover, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share*

***Abstrak :** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diprosikan dengan current ratio, total assetsturn over, return on equity, debt to equity ratio, earnings per share. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2011-2016. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik non probability sampling, dengan pendekatan purposive sampling. Jumlah sampel penelitian sebanyak 17 sampel. Data yang digunakan yaitu data sekunder. Pengujian yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji wilcoxon signed rank test. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan teknik analisis uji beda sampel berpasangan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada total assetsturn over, return on equity dan earnings per share sedangkan pada current ratio dan debt to equity ratio tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.*

***Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Akuisisi, Current Ratio, Total Assets Turnover, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share.*

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Persaingan yang semakin ketat di dunia usaha menuntut setiap perusahaan untuk bertahan pada setiap kondisi, serta bisa berkembang dan berdaya saing tinggi. Hal ini bisa diwujudkan dengan cara perusahaan dapat memilih serta mengembangkan strateginya. Strategi bersaing perusahaan untuk dapat mengembangkan perusahaannya harus sesuai dengan ukuran perusahaan serta tujuan jangka panjang perusahaan. Strategi dapat dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya saja dengan menambah jumlah atau variasi produk, membangun perusahaan baru ataupun dengan membeli perusahaan lain (Aprilianti, 2017).

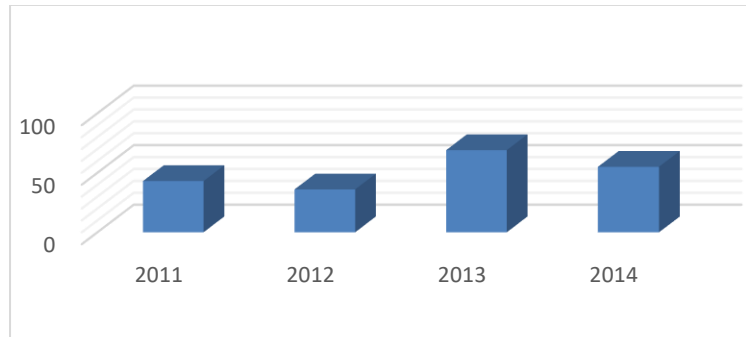
Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan akuisisi. Menurut Hariyani dkk (2011:22) Akuisisi adalah pengambilalihan suatu perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali tetapi dalam peristiwa akuisisi baik perusahaan yang mengambil alih (pengakuisisi) maupun perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) tetap hidup sebagai satu badan hukum yang terpisah. Sedangkan menurut Kamaludin dkk (2015:16) Akuisisi adalah upaya pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan, dimana perusahaan yang diambil alih tetap memiliki badan hukum sendiri dengan maksud untuk meningkatkan pertumbuhan usaha.

Fenomena akuisisi di Indonesia sudah tidak asing lagi bagi perusahaan yang sudah berkembang, jumlah akuisisi pun selalu mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir ini. Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) mencatat peningkatan jumlah notifikasi akuisisi pada tahun 2013 dan 2014 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2011 dan 2012. Dimana pada tahun tersebut kondisi perekonomian Indonesia berada dalam kondisi terpuruk, karena dipengaruhi oleh perekonomian dunia yang cenderung tidak stabil. Penyebabnya adalah kenaikan harga minyak dunia yang mendorong subsidi membengkak serta merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dolar yang melipatgandakan nilai utang luar negeri (Sumber: <http://merdeka.com>) sehingga terdapat banyak pelaku usaha melakukan aktivitas akuisisi untuk tetap mempertahankan eksistensi perusahaannya.

Menurut catatan KPPU pada tahun 2011 total nilai aktivitas akuisisi sebesar US\$ 6,8 milyar sedangkan pada tahun 2012 sebesar US\$ 477 juta. Turunnya nilai transaksi akuisisi di tahun 2012 disebabkan perlambatan ekonomi global dan mengakibatkan berbagai penghambatan aktivitas akuisisi di tahun 2012. Namun, *rebound* pertumbuhan PDB global yang terjadi ditahun 2013 memunculkan optimisme akan perbaikan ekonomi. Pada tahun 2013, total nilai akuisisi meningkat 77% dari transaksi diatas sebesar US\$ 10 milyar sedangkan pada tahun 2014 total nilai akuisisi mengalami penurunan dari tahun 2013 dengan nilai transaksi US\$ 9 miliar, penurunan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya dipicu oleh dampak Pemilu 2014 yang membuat sejumlah investor *wait & see* hingga kondisinya stabil. Alasan lainnya, banyak keputusan pemerintah yang membuat aksi akuisisi sempat terhenti. Seperti aturan mengenai pembatasan kepemilikan asing dalam jasa pengeboran minyak dan gas (migas), baik *onshore* (di atas tanah) maupun *offshore* (di atas laut). (Sumber: <http://marketeters.com>).

Selama kurun waktu dua tahun terakhir, Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) telah mencatat puluhan notifikasi akuisisi. Terutama setelah berlakunya Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 Tentang Penggabungan atau Peleburan

Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persangian Usaha Tidak Sehat (“PP 57/2010”). Bahkan, secara kuantitas jumlah aktivitas akuisisi semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi.



(Sumber: Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU))

### **Gambar : Jumlah Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi Tahun 2011-2014**

Gambar menunjukkan jumlah perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2011-2014. Pada tahun 2011 terdapat 43 perusahaan yang melakukan akuisisi sedangkan pada tahun 2012 terdapat 36 perusahaan yang melakukan akuisisi lalu pada tahun 2013 notifikasi akuisisi meningkat menjadi 69 perusahaan yang melakukan akuisisi dan menurun pada tahun 2014 menjadi 55 perusahaan.

Salah satu contoh perusahaan yang berhasil meningkatkan pendapatannya dari aktivitas akuisisi yaitu PT Bernakat Integra Tbk (BIPI) yang mengakuisisi perusahaan jasa pertambangan yakni PT Astrindo Mahakarya Indonesia (AMI) yang dibeli dari Reliance Assets Holding Corp (RAH) senilai US\$ 567 juta. Akuisisi ini menimbulkan pendapatan BIPI di tahun 2013 naik menjadi 5 kali lipat dari jumlah US\$ 38 juta menjadi US\$ 190 juta, dari peningkatan pendapatan ini BIPI alami pertumbuhan laba yang sangat signifikan dari sebelumnya hanya US\$ 929 ribu menjadi US\$ 55 juta. Berbeda dari PT Benakat Integra Tbk yang mengalami keuntungan, PT XL Axiata Tbk (EXCL) yang mengakuisisi PT Axis Telekom Indonesia mengalami penurunan ditahun 2014, kerugian ini diakibatkankarena Axis dilaporkan mengalami kerugian sebesar Rp 1,6 triliun. Jika disetahunkan (*annualized*), rugi bersih Axis berpotensi mencapai Rp 3,2 triliun, lebih besar dibanding estimasi laba bersih XL pada tahun 2014 sebesar Rp 1,5 triliun. Sebagai pemilik saham mayoritas, kerugian bersih Axis akan ditanggung oleh XL Oleh karena itu, XL berpotensi mengalami kerugiankarena laba bersih yang dihasilkan XL kemungkinan tidak akan mampu menyerap kerugian yang ditimbulkan Axis.

Akuisisi sendiri juga banyak dilakukan perusahaan dengan berbagai motif diantaranya motif ekonomi, strategis, sinergi, diversifikasi dan non-ekonomi. Sebagian besar motif melakukan akuisisi yaitu motif sinergi dan ekonomi. Namun selain itu juga motif diversifikasi menjadi alasan perusahaan melakukan akuisisi contohnya pada PT. Salim Ivomas yang merupakan produsen minyak dan lemak nabati terbesar di Indonesia mengakuisisi 79,7% saham PT Mentari Pertiwi Makmur dengan tujuan diversifikasi ke komoditas gula, karet, kakao, teh dan mengoptimalkan lahan perkebunan yang dimiliki oleh PT Mentari Pertiwi Makmur dengan penanaman tanaman pangan. Lainnya halnya dengan PT Indospring yang mengakuisisi 99% saham PT Sinar Indra Jaya dengan

latarbelakang untuk menghindari risiko terjadinya piutang tak tertagih, bukan untuk meningkatkan volume penjualan atau memperbesar skala bisnis (KPPU, 2014)

Dengan adanya akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang mana akhirnya dapat pula meningkatkan kinerja perusahaan. Keputusan perusahaan dalam melakukan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan. Karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri. Namun demikian, akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks, diantaranya biaya untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya pun belum tentu sesuai dengan yang diharapkan.

Di bawah ini terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi pada salah satu contoh perusahaan yang akan diteliti yaitu pada PT. XL AXIATA, yang tampak pada tabel berikut ini:

**Tabel : Data Variabel Kinerja Keuangan Pt. Xl Axiata**

No	Variabel	Periode					
		Sebelum			Sesudah		
		Tahun ke-2	Tahun ke-1	Rata - Rata	Tahun ke-1	Tahun ke-2	Rata - Rata
1	CR (X)	0,42	0,74	0,58	0,64	0,47	0,55
2	TATO (X)	0,60	0,53	0,56	0,39	0,39	0,39
3	ROE (%)	18%	7%	13%	-0,20%	2%	2%
4	DTER (%)	131%	163%	147%	318%	159%	239%
5	EPS	324,34	121,05	445,39	-2,97	37,63	17,33

Sumber : Laporan Keuangan (data diolah)

Berdasarkan Tabel diatas dapat dilihat pada rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* yang merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Pada tabel menunjukkan bahwa nilai rata-rata rasio *current ratio* pada tahun sebelum akuisisi sebesar 0,58 artinya aset lancar 0,58 kali liabilitas lancar. Sedangkan pada tahun setelah akuisisi nilai rata-rata *current ratio* menurun 0,03 menjadi 0,55 yang artinya aset lancar 0,55 kali liabilitas lancar.

Dalam rasio *total asset turn over* pada tahun sebelum akuisisi nilai rata-rata perputaran aset sebanyak 0,56 kali lalu pada tahun setelah akuisisi nilai rata-rata *total asset turn over* pun menurun menjadi 0,39 kali, menurun 0,17 dari tahun sebelum akuisisi. Berarti dapat dikatakan bahwa perusahaan belum efisien dalam menghasilkan penjualan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya.

Perhitungan *return on equity* pada tahun sebelum akuisisi, nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingkat pengembalian equitas sebesar 13%. Kemudian pada tahun setelah akuisisi rata-rata nilai *return on equity* menurun menjadi hanya sebesar 2%. Artinya hasil pengembalian equitas berkurang sebesar 11% dan ini menunjukkan ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh nilai *return on equity*. Berarti dapat dikatakan kondisi perusahaan kurang baik karena menurunnya nilai margin laba.

Pada tahun sebelum akuisisi nilai rata-rata *debt to equity ratio* adalah sebesar 147%. Sedangkan pada tahun setelah akuisisi nilai rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 239%, *debt to equity ratio* yang tinggi menandakan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dipenuhi dari liabilitas. Tingkat kemampuan PT. XL Axiata, Tbk dalam membayar liabilitas dengan ekuitas sendiri dari tahun sebelum akuisisi ke tahun setelah akuisisi semakin rendah, karena *debt to equity ratio* mengalami peningkatan sekitar 92%.

Melalui *earning per share*, terlihat bahwa kesejahteraan pemegang saham menurun, sehubungan dengan menurunnya laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan. Penurunan ini cukup lumayan besar yaitu sebesar 428,06,- per lembar saham. Pada tahun sebelum akuisisi memperoleh nilai *earning per share* Rp. 445,39,- per lembar saham dan menurun menjadi Rp. 17,33,- per lembar saham setelah melakukan akuisisi.

Pada tabel tersebut diatas dapat dikatakan bahwa perubahan nilai rata-rata antara sebelum dan sesudah akuisisi yang memiliki perbedaan yang cukup besar adalah pada rasio hutangnya yang dihitung dengan *debt to equity ratio* yang meningkat sebesar 92% dari tahun sebelum akuisisi yang memperoleh nilai 147% dan pada tahun setelah akuisisi meningkat menjadi 239%. Salah satu alasan tingginya nilai hutang bisa terjadi karena tingginya nilai aktivitas perusahaan. Tetapi kenyataannya tingginya rasio hutang tidak diimbangi dengan naiknya nilai rata-rata *total asset turn over*, malah sebaliknya nilai rata-rata rasio aktivitas yang dihitung dengan *total asset turn over* mengalami penurunan sebesar 17%. Dari yang sebelum akuisisi memperoleh 0,56 dan 0,39 pada tahun sesudah akuisisi. Karena turunnya nilai aktivitas tersebut menyebabkan nilai pendapatannya pun menurun. Sejalan dengan nilai rasio profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan *return on equity*. Nilai rata-rata *return on equity* setelah akuisisi menurun sebesar 11% dari tahun sebelum akuisisi yang memperoleh nilai 13% dan 2% pada tahun setelah akuisisi. Penurunan pada nilai pendapatan juga berpengaruh terhadap penurunan nilai *dividen* sehingga menyebabkan nilai *earning per share* mengalami penurunan sebesar 428,06,- per lembar saham setelah melakukan akuisisi. Dari Tabel tersebut dapat dikatakan bahwa tingginya nilai hutang PT. XL Axiata bukan diakibatkan dari penggunaan untuk aktivitas perusahaan, tetapi tingginya nilai hutang PT. XL Axiata diakibatkan karena untuk membeli perusahaan PT. Axis pada saat akuisisi.

Ada beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi namun hasil yang di dapat tidak selalu sejalan atau konsisten contohnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Esterlina & Firdausy (2017) yang meneliti tentang analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada beberapa rasio keuangan seperti *current ratio*, *total asset turn over*, *debt to equity ratio*, *earnings per share* pada beberapa periode perbandingan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Danang Bayu & Yuniati (2016) yang meneliti kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Hasil menunjukkan bahwa periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi pada variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* mempunyai perbedaan yang signifikan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Indahingwati (2017) yang meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur. Hasil yang di peroleh berdasarkan analisis rasio yang di gunakan *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rey Arinta (2017) yang mengatakan tidak ditemukan perbedaan yang

signifikan pada rasio keuangan *current ratio* dan *debt to equity ratios* setelah melakukan akuisisi.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan perbedaan hasil - hasil penelitian sebelumnya (*research gap*) maka penelitian ini mengambil judul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka dapat ditarik beberapa rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *total aset turn over* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi?

## 2. TINJAUAN TEORITIS

### Pengertian Akuisisi

Akuisisi merupakan salah satu strategi eksternal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha tanpa harus memulai usaha dari awal. Akuisisi dapat dilakukan dengan pembelian seluruh atau sebagian dari kepemilikan suatu perusahaan. Pengertian akuisisi menurut Kamaludin dkk (2015:16) adalah upaya pengambil alihan suatu perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali tetapi dalam peristiwa akuisisi baik perusahaan yang mengambil alih ( pengakuisisi ) maupun perusahaan yang diambil alih ( diakuisisi ) tetap hidup sebagai satu badan hukum yang terpisah.

Sedangkan menurut Hariyani dkk (2011:22) Akuisisi adalah Pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham sebagian besar perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Dalam peristiwa mengambil alih suatu perusahaan, baik perusahaan yang mengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah

Kemudian menurut Sudana (2011:238) Akuisisi ialah Penggabungan dua perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang di akuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang di akuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri Berdasarkan pernyataan pendapat ahli diatas dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan pengambil alihan perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan dengan tetap berdiri sebagai badan hukum sendiri dengan

maksud untuk melakukan perluasan usaha dan meningkatkan daya saing perusahaan yang mengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi.

### **Klasifikasi Akuisisi**

Menurut Haryani dkk, (2011:25) dalam perkembangannya akuisisi ini dapat di klasifikasikan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan objek yang diambil alih, akuisisi dibagi menjadi dua, yaitu:
  - Asset Acquisition* (Akuisisi Aset), dimana *Asset Acquisition* merupakan suatu transaksi pembelian perusahaan untuk mendapatkan sebagian atau seluruh aktiva perusahaan target.
  - Stock Acquisition* (Akuisisi Saham), dimana *Stock Acquisition* merupakan suatu transaksi pembelian sebagian atau seluruh saham perusahaan target.
- b. Berdasarkan motivasi dilakukannya akuisisi atau motif keuntungan yang ingin di raih, akuisisi dibagi menjadi dua, yaitu:
  1. *Financial Acquisition* (Akuisisi Finansial)  
Akuisisi finansial merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan finansial.
  2. *Strategic Acquisition* (Akuisisi Strategis)  
Akuisisi strategis merupakan suatu akuisisi yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menciptakan sinergi dengan didasarkan pada pertimbangan- pertimbangan jangka panjang.
- c. Berdasarkan aspek pemasarannya akuisisi dibagi menjadi tiga, yaitu:
  1. Akuisisi dalam bentuk integrasi horisontal  
Akuisisi dalam bentuk horisontal ditujukan untuk mengakuisisi pesaing langsung atau disebut "*head to head competitor*". Pesaing yang dimaksud dapat berupa pesaing yang memiliki produk dan jasa yang sama atau pun pesaing yang memiliki daerah pemasaran yang sama. Tindakan akuisisi ini biasanya bertujuan untuk perluasan pasar.
  2. Akuisisi dalam bentuk integrasi vertikal  
Akuisisi dalam bentuk vertikal ditujukan untuk menguasai mata rantai produksi dan distribusi dari hulu sampai ke hilir.
  3. Akuisisi dalam bentuk konglomerasi  
Akuisisi dalam bentuk konglomerasi ditujukan untuk mengakuisisi perusahaan lain yang tidak mempunyai kaitan bisnis secara langsung dengan bisnis akuisitor.
- d. Berdasarkan segi lokasi antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target maka akuisisi dibagi menjadi dua, yaitu:
  - a. Akuisisi Eksternal  
Akuisisi yang terjadi antara dua atau lebih perusahaan, masing-masing dalam grup yang berbeda, atau tidak berada dalam grup yang sama.
  - b. Akuisisi Internal  
Kebalikan akuisisi eksternal, dalam akuisisi internal perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi masih dalam satu grup usaha.

### **Motif Akuisisi**

Menurut Kamaludin dkk (2015:18) motif akuisisi dapat dilihat dari berbagai perspektif, adapun perspektif tersebut adalah sebagai berikut :

### **Perspektif Memaksimalkan Kekayaan Pemegang Saham**

Semua keputusan perusahaan termasuk akuisisi, dibuat dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa peningkatan *cash flow* yang datang dari keputusan akuisisi harus memberikan nilai positif terhadap nilai bersih saat ini. Dengan akuisisi, kriteria pemaksimalan kekayaan para pemegang saham dipenuhi jika nilai tambah yang diciptakan oleh akuisisi melampaui harga akuisisi.

### **Perspektif Ekonomi**

Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham. Oleh karena itu, seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan mencapai tujuan ini. Implementasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah-langkah konkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia.

### **Perspektif Nilai Sinergis**

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut dapat menghasilkan suatu efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas- aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

### **Perspektif Diversifikasi**

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas suatu bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing (*competitive advantage*). Tujuan diversifikasi adalah untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan sebagai upaya untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada dalam koridor yang mendukung kompetensi ini (*core competence*).

### **Motif Non-Ekonomi**

Aktivitas akuisisi terkadang dilakukan bukan hanya untuk kepentingan ekonomi akan tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non ekonomi, contohnya seperti *prestige* dan *ambition*. Motif non ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan tersebut.

Sedangkan kinerja dimaksud dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan. Menurut Hery (2015:142), Pada dasarnya rasio keuangan bisa dikelompokkan menjadi lima kelompok rasio yaitu: Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh suatu perusahaan tepat pada waktunya. Adapun rasio ini terdiri dari Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Cepat (*Quick Ratio*) dan Rasio Kas (*Cash Ratio*).

Rasio Aktivitas menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini terdiri dari Perputaran Aktiva (*Total Asset Turn Over*), Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*) Perputaran Persediaan (*Inventory*

*Turn Over*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan Perputaran Piutang (*Account Receivable Turn Over*).

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan. Secara umum rasio profitabilitas dalam perusahaan terdiri dari Margin Laba Kotor atas Penjualan (*Gross Profit Margin*), Margin Laba Operasional/Usaha atas Penjualan (*Operating Profit Margin*) Margin Laba Bersih atas Penjualan (*Net Profit Margin*), Pengembalian Aset (*Return On Assets*) dan Pengembalian atas Modal Sendiri (*Return On Equity*).

Rasio Solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya yang didanai dengan utang. Rasio Solvabilitas terdiri dari *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity*, *Times Interest Earned Ratio*, *Operating Income to Liabilities Ratio*

Rasio Pertumbuhan adalah rasio untuk mengukur seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Rasio pertumbuhan terdiri atas Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Pendapatan per Lembar Saham (*Earning Per Share*).

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel dan Pengukuran

Variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengukur kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( periode 2011-2016 ) dengan menggunakan Current Ratio, Total Asset Turn Over, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share. Adapun definisi operasional dan pengukuran adalah sebagai berikut :

Variabel	Definisi Operasional	Formula
<i>Current Ratio</i>	Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
<i>Total Aset Turn Over</i>	Rasio perputaran aktiva untuk mengukur berapa kali total aktiva berputar dalam satu periode	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
<i>Return On Equity</i>	Rasio untuk mengukur Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal yang	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$

	dimilikinya	
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio untuk mengukur perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$
<i>Earning Per Share</i>	Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan EPS yang telah dicapai dari periode ke periode berikutnya.	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$

### 3.2 Populasi dan Sampel

#### a. Populasi

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi pada tahun 2013 – 2014 berjumlah 37 perusahaan

#### b. Sampel

Untuk menentukan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Suliyanto (2018:226) *Purposive Sampling* adalah metode pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Penentuan kriteria ini ditujukan agar dapat memberikan informasi yang maksimal.

Adapun kriteria sampel secara *purposive sampling* dalam penelitian ini diantaranya:

**Tabel : Proses Pemilihan Kriteria Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan akuisisi pada tahun 2013-2014	37
2	Perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan.	(4)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap	(7)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya	(9)
5	Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	17

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari dokumen-dokumen atau data-data yang diperlukan, kemudian dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan (Sugiono, 2013:24).

### 3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan Analisis Deskriptif, Uji Prasyarat, dan pengujian hipotesis

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Deskripsi Data/Responden

Deskripsi data penelitian dalam penelitian ini digunakan untuk melihat gambaran umum atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean*, dan nilai standar deviasi. Berdasarkan hasil analisis data dapat dideskripsikan sebagai berikut :

**Tabel : Deskriptif Data Sampel  
Sebelum Melakukan Akuisisi**

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	1,156	9,180	4,04071	2,120185
TATO	,191	11,907	2,23165	2,801201
ROE	,091	,641	,35212	,151045
DTER	,310	6,071	2,22182	1,817139
EPS	48,399	4307,469	767,85635	1064,853033

*Sumber: Data laporan keuangan yang telah diolah*

- Current Ratio* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 4,04071 dengan nilai standar deviasi 2,120185. Mean lebih besar dari standar deviasi ( $4,04071 > 2,120185$ ) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 1,156 dan 9,180.
- Total Asset Turn Over* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 2,23165 dengan nilai standar deviasi 2,801201. Mean lebih kecil dari standar deviasi ( $2,23165 < 2,801201$ ) artinya distribusi data *total asset turn over* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih besar. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 0,191 dan 11,907.
- Return On Equity* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 0,35212 dengan nilai standar deviasi 0,151045. Mean lebih besar dari standar deviasi ( $0,35212 > 0,151045$ ) artinya distribusi data *return on equity* baik yaitu nilai

- penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum *return on equity* menunjukkan nilai 0,091 dan 0,641.
- d. *Debt to Equity Ratio* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 2,22182 dengan nilai standar deviasi 1,817139. Mean lebih besar dari standar deviasi ( $2,22182 > 1,817139$ ) artinya distribusi data *debt to equity ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 0,310 dan 6,071.
- e. *Earning per Share* sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 767,85635 dengan nilai standar deviasi 1064,853033. Mean lebih kecil dari standar deviasi ( $767,85635 < 1064,853033$ ) artinya distribusi data *earning per share* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih besar. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 48,399 dan 4307,469

**Tabel : Deskriptif Data Sampel  
Sesudah Melakukan Akuisisi**

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	1,115	17,595	4,54647	3,828165
TATO	,204	5,999	1,68688	1,473897
ROE	,016	1,078	,27747	,248786
DTER	,159	4,764	1,78588	1,248341
EPS	34,66	2431,67	340,6072	568,06442

Sumber: Data laporan keuangan yang telah diolah

- a. *Current Ratio* (CR) sesudah melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 4,54647 dengan nilai standar deviasi 3,828165. Mean lebih besar dari standar deviasi ( $4,54647 > 3,828165$ ) artinya distribusi data *current ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 1,115 dan 17,595.
- b. *Total Asset Turn Over* (TATO) sesudah melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 1,68688 dengan nilai standar deviasi 1,473897. Mean lebih besar dari standar deviasi ( $1,68688 > 1,473897$ ) artinya distribusi data *total asset turn over* baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 0,204 dan 5,999.
- c. *Return On Equity* (ROE) sesudah melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 0,27747 dengan nilai standar deviasi 0,248786. Mean lebih kecil dari standar deviasi ( $0,27747 > 0,248786$ ) artinya distribusi data *return on equity* baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum *return on equity* menunjukkan nilai 0,016 dan 1,078.
- d. *Debt to Equity Ratio* (DTER) sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 1,78588 dengan nilai standar deviasi 1,248341. Mean lebih besar dari standar deviasi ( $1,78588 < 1,248341$ ) artinya distribusi data *debt to equity ratio* baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih kecil. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 0,159 dan 4,764

- e. *Earning per Share* (EPS) sebelum melakukan akuisisi menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 340,6072 dengan nilai standar deviasi 568,06442. Mean lebih kecil dari standar deviasi ( $340,6072 < 568,06442$ ) artinya distribusi data *earning per share* kurang baik yaitu nilai penyimpangan data dari mean-nya lebih besar. Sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan nilai 34,66 dan 2431,67.

#### 4.2 Uji Instrumen/Uji Prasyarat Penelitian

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak yang dilakukan sebelum data di olah berdasarkan model penelitian, sedangkan untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji metode *kolmogorov-smirnov test* (Uji K-S). Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya apabila signifikansi data ( $\alpha > 5\%$ ) maka data tersebut berdistribusi normal (Ghozali, 2013:160)

Hipotesis nol ( $H_0$ ) dinyatakan bahwa dari masing-masing variabel penelitian pada periode sebelum dan sesudah akuisisi berdistribusi normal. Penentuan normal tidaknya data ditentukan apabila hasil signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang sudah ditentukan ( $\alpha > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan data tersebut terdistribusi normal. Sebaliknya apabila signifikansi uji lebih kecil dari signifikansi yang ditentukan ( $\alpha < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan data tersebut dinyatakan tidak terdistribusi normal. Berikut ringkasan uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*:

**TABEL : Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Variable/Peiode	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR Sebelum	0,176	0,170	Normal
CR Sesudah	0,248	0,007	Tdak Normal
TATO Sebelum	0,326	0,000	Tidak Normal
TATO Sesudah	0,211	0,043	Tidak Normal
ROE Sebelum	0,203	0,061	Normal
ROE Sesudah	0,229	0,018	Tidak Normal
DTER Sebelum	0,227	0,020	Tidak Normal
DTER Sesudah	0,131	0,200	Normal
EPS Sebelum	0,250	0,006	Tidak Normal
EPS Sesudah	0,348	0,000	Tidak Normal

Sumber: Data laporan keuangan yang diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas data diatas, terlihat bahwa rata-rata variabel memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf signifikan yang ditetapkan ( $\alpha=0,05$ ), dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa data sampel pada variabel-variabel tersebut tidak terdistribusi normal. Sehingga untuk menguji seluruh variabel dalam penelitian ini akan digunakan *Wilcoxon Sign Rank Test*.

#### 4.3 Penyajian dan Analisis Data Penelitian

Setelah diperoleh model pengujian yang sesuai terhadap data yang digunakan, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Penelitian ini mengajukan 5 buah hipotesis. Oleh karena adanya beberapa data yang berdistribusi tidak normal, maka uji statistik yang digunakan adalah uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Kriteria pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% dengan tingkat signifikansi 5% atau nilai probabilitas *asympt. sig (2-tailed) < 0,05*. Berikut ini merupakan deskripsi hasil pengujian dari masing-masing hipotesis:

##### a. Pengujian Hipotesis Pertama

H01: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha1: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**Tabel : Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada Current Ratio Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CR SESUDAH AKUISISI - CR	Negative Ranks	7 <sup>a</sup>	8,57	60,00
SEBELUM AKUISISI	Positive Ranks	10 <sup>b</sup>	9,30	93,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

Tabel diatas menunjukkan informasi mengenai banyaknya nilai data yang diproses. Pada kotak *ranks* terlihat nilai *positive rank* menunjukkan nilai 10, nilai ini berarti sebanyak 10 dari 17 perusahaan mengalami peningkatan pada nilai *current ratio* setelah akuisisi. Selanjutnya nilai *negative ranks* sebesar 7, nilai ini berarti sebanyak 7 dari 17 sampel perusahaan mengalami penurunan pada nilai *current ratio* setelah akuisisi. serta nilai *ties* sebesar 0 yang berarti tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan nilai pada *current ratio* setelah akuisisi.

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	CR SESUDAH AKUISISI - CR SEBELUM AKUISISI
Z	-,781 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,435

Berdasarkan hasil *test statistics* uji *wilcoxon signed rank test* untuk *current ratio* yang terlihat pada tabel di atas menunjukkan nilai Z hitung sebesar -0,781 lebih kecil dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-0,781 < -1,960$ ) dan nilai *asympt. sig* sebesar 0,435. Nilai probabilitas tersebut berada di atas tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $0,435 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**b. Pengujian Hipotesis Kedua**

H02: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**Tabel : Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada Total Asset Turn Over Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TATO SESUDAH AKUISISI - TATO	Negative Ranks	13 <sup>a</sup>	9,08	118,00
SEBELUM AKUISISI	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	8,75	35,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

Tabel diatas menunjukkan informasi mengenai banyaknya nilai data yang diproses. Pada kotak *ranks* terlihat nilai *positive rank* menunjukkan nilai 4, nilai ini berarti sebanyak 4 dari 17 perusahaan mengalami peningkatan pada nilai *total asset turn over* setelah akuisisi. Selanjutnya nilai *negative ranks* sebesar 13, nilai ini berarti sebanyak 13 dari 17 sampel perusahaan mengalami penurunan pada nilai *total asset turn over* setelah akuisisi serta nilai *ties* sebesar 0 yang berarti tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan nilai pada *total asset turn over* setelah akuisisi.

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	TATO SESUDAH AKUISISI - TATO SEBELUM AKUISISI
Z	-1,965 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,049

Berdasarkan hasil *test statistics* uji *wilcoxon signed rank test* untuk *total asset turn over* yang terlihat pada tabel di atas menunjukkan nilai Z hitung sebesar -1,965 lebih besar dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-1,965 > -1,960$ ) dan nilai *asympt. sig* sebesar 0,049. Nilai probabilitas tersebut berada di bawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $0,049 < 0,05$ ) Hal

ini menunjukan bahwa H02 ditolak dan Ha2 diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan pada *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**a. Pengujian Hipotesis Ketiga**

H03: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**Tabel : Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada Return On Equity Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE SESUDAH AKUISISI - ROE SEBELUM AKUISISI	Negative Ranks	14 <sup>a</sup>	8,57	120,00
	Positive Ranks	3 <sup>b</sup>	11,00	33,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

Tabel diatas menunjukan informasi mengenai banyaknya nilai data yang diproses. Pada kotak *ranks* terlihat nilai *positive rank* menunjukkan nilai 3, nilai ini berarti sebanyak 3 dari 17 perusahaan mengalami peningkatan pada nilai *return on equity* setelah akuisisi. Selanjutnya nilai *negative ranks* sebesar 14, nilai ini berarti sebanyak 14 dari 17 sampel perusahaan mengalami penurunan pada nilai *return on equity* setelah akuisisi serta nilai *ties* sebesar 0 yang berarti tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan nilai pada *return on equity* setelah akuisisi.

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROE SESUDAH AKUISISI - ROE SEBELUM AKUISISI
Z	-2,059 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,039

Berdasarkan hasil *test statistics* uji *wilcoxon signed rank test* untuk *return on equity* yang terlihat pada tabel di atas menunjukan nilai Z hitung sebesar -2,059 lebih besar dari nilai Z tabel sebesar -1,960 (-2,059 > -1,960) dengan nilai *asyp. sig* sebesar 0,039. Nilai probabilitas tersebut berada di bawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 (0,039 < 0,05). Hal ini menunjukan bahwa H03 ditolak dan Ha3 diterima sehingga terdapat perbedaan yang signifikan pada *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**b. Pengujian Hipotesis Keempat**

H04: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**Tabel : Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada Debt to Equity Ratio Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DTERSESUDAH AKUISISI - DTER SEBELUM AKUISISI	Negative Ranks	8 <sup>a</sup>	9,75	78,00
	Positive Ranks	9 <sup>b</sup>	8,33	75,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

Tabel diatas menunjukkan informasi mengenai banyaknya nilai data yang diproses. Pada kotak *ranks* terlihat nilai *positive rank* menunjukkan nilai 9, nilai ini berarti sebanyak 9 dari 17 perusahaan mengalami peningkatan pada nilai *debt to equity ratio* setelah akuisisi. Selanjutnya nilai *negative ranks* sebesar 8, nilai ini berarti sebanyak 8 dari 17 sampel perusahaan mengalami penurunan pada nilai *debt to equity ratio* setelah akuisisi serta nilai *ties* sebesar 0 yang berarti tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan nilai pada *debt to equity ratio* setelah akuisisi.

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	DTERSESUDAH AKUISISI - DTER SEBELUM AKUISISI
Z	-,071 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,943

Berdasarkan hasil *test statistics* uji *wilcoxon signed rank test* untuk *debt to equity ratio* yang terlihat pada tabel di atas menunjukkan nilai Z hitung sebesar -0,071 lebih kecil dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-0,071 < -1,960$ ) dengan nilai nilai *asympt. sig* sebesar 0,943. Nilai probabilitas tersebut berada di atas tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $0,943 > 0,05$ ). Hal ini menunjukan bahwa H04 diterima dan Ha4 ditolak sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**c. Pengujian Hipotesis Kelima**

H05: Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Ha5: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

**Tabel : Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Pada Earning Per Share  
Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi  
Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS SESUDAH AKUISISI - EPS	Negative Ranks	11 <sup>a</sup>	10,82	119,00
SEBELUM AKUISISI	Positive Ranks	6 <sup>b</sup>	5,67	34,00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	17		

Tabel diatas menunjukkan informasi mengenai banyaknya nilai data yang diproses. Pada kotak *ranks* terlihat nilai *positive rank* menunjukkan nilai 6, nilai ini berarti sebanyak 6 dari 17 perusahaan mengalami peningkatan pada nilai *earning per share* setelah akuisisi. Selanjutnya nilai *negative ranks* sebesar 11, nilai ini berarti sebanyak 11 dari 17 sampel perusahaan mengalami penurunan pada nilai *earning per share* setelah akuisisi serta nilai *ties* sebesar 0 yang berarti tidak ada perusahaan yang tidak mengalami perubahan nilai pada *earning per share* setelah akuisisi.

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	EPS SESUDAH AKUISISI - EPS SEBELUM AKUISISI
Z	-2,012 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,044

Berdasarkan hasil *test statistics* uji *wilcoxon signed rank test* untuk *earning per share* yang terlihat pada tabel di atas menunjukkan nilai Z hitung sebesar -2,012 lebih besar dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-2,012 > -1,960$ ) dengan nilai *asympt. sig* sebesar 0,049. Nilai probabilitas tersebut berada di bawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $0,044 < 0,05$ ). Hal ini menunjukan bahwa H05 ditolak dan Ha5 diterima sehingga terdapat perbedaan yang signifikan pada *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi.

#### 4.5 Pembahasan

##### a. Perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon* dalam penelitian ini terdapat 7 perusahaan yang mengalami penurunan pada nilai *current ratio* setelah akuisisi yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya yang menurun setelah akuisisi walaupun terdapat 10 perusahaan yang mengalami peningkatan pada nilai *current ratio* setelah akuisisi tetapi ini tidak menjamin peningkatan tersebut meningkat secara signifikan hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z hitung sebesar -0,781 lebih kecil dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-0,781 < -1,960$ ) dan nilai probabilitas 0,435 berada di atas tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $0,435 > 0,05$ ) yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *current ratio* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan berdasarkan data penelitian yang diperoleh, persebaran data hutang lancar dan aktiva lancar relatif konstan, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi.

Seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangan pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan yang signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan menandakan bahwa perusahaan belum optimal dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk melunasi utang lancar perusahaan setelah melakukan akuisisi. Ini berarti sinergi yang lebih baik yang diharapkan perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak tercapai yang disebabkan karena hutang lancar yang lebih besar di bandingkan aktiva lancarnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kusuma & Indahingwati (2017), dan Pratiwi & Panji.S (2017) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *current ratio*.

#### **b. Perbedaan *Total Asset Turn Over* sebelum dan sesudah akuisisi**

Berdasarkan Hasil uji *wilcoxon* dalam penelitian ini mendukung hipotesis kedua bahwa adanya perbedaan *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z hitung sebesar -1,965 lebih besar dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-1,965 > -1,960$ ) dengan nilai probabilitas 0,049 berada di bawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $0,049 < 0,05$ ) yang disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *total asset turn over* mengarah pada penurunan nilai rasio *total asset turn over* yang signifikan, 13 dari 17 total perusahaan mengalami penurunan *total asset turn over*. Hal ini disebabkan karena perputaran aktiva yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan yang besar dari proses penjualan yang melebihi dari total hutangnya.

Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi, aset-aset perusahaan digabungkan, manajemen yang bergabung juga diharapkan semakin efektif dan efisien, serta kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya semakin baik, yang ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada variabel *total assets turn over*. Namun karena hasil menunjukkan bahwa setelah akuisisi malah rata-rata perusahaan mengalami penurunan pada nilai *total assets turn over*, hal ini berarti proses akuisisi belum berhasil dalam menciptakan sinergi yang diharapkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Prisyia Esterlina & Nila Nuzula Firdausi (2017) yang menyatakan bahwa terjadi penurunan yang signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *total assets turn over* pada saat setelah akuisisi.

#### **c. Perbedaan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi**

Hasil uji *wilcoxon* dalam penelitian ini mendukung hipotesis keempat bahwa adanya perbedaan *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z hitung sebesar -2,059 lebih besar dari nilai Z tabel sebesar -1,960 ( $-2,059 > -1,960$ ) dengan nilai probabilitas 0,039 berada di atas bawah signifikansi sebesar 0,05 ( $0,039 < 0,05$ ) yang dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* mengarah pada penurunan nilai rasio *return on equity* yang signifikan, sebanyak 14 dari 17 total perusahaan mengalami penurunan *return on equity* hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan tidak mengalami peningkatan laba bersih yang tidak bisa mengimbangi peningkatan ekuitasnya.

Hal tersebut juga menunjukkan bahwa pengembalian atas modal atau tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas atau modal yang dimiliki mengalami penurunan. Penurunan *return on equity* ini berarti perusahaan yang melakukan akuisisi belum sepenuhnya mampu memaksimalkan sumber daya atau ekuitas untuk mencetak profit yang besar. Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Indah Cahyarini (2017) yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* setelah melakukan akuisisi.

#### **d. Perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi**

Hasil uji *wilcoxon* dalam penelitian ini tidak mendukung hipotesis kelima bahwa adanya perbedaan *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z hitung sebesar  $-0,071$  lebih kecil dari nilai Z tabel sebesar  $-1,960$  ( $-0,071 < -1,960$ ) dengan nilai probabilitas  $0,943$  berada di atas tingkat signifikansi sebesar  $0,05$  ( $0,943 > 0,05$ ) yang disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini menunjukkan 9 dari 17 perusahaan mengalami penurunan pada nilai *debt to equity ratio*. Penurunan *debt to equity ratio* pada penelitian yang di uji menggunakan *wilcoxon signed rank test* menunjukkan sebagian perusahaan sudah optimal dalam menggunakan ekuitas yang ada untuk membayar hutang kepada kreditor setelah melakukan akuisisi tetapi karena hasil uji *wilcoxon* menunjukkan *asmp.sig*  $0,943$  yang lebih besar dari  $0,05$  berarti dapat dikatakan penurunan tersebut tidak terjadi secara signifikan pada seluruh sampel penelitian.

Berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena total hutang dan ekuitas perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi yang menunjukkan sebagian perusahaan belum optimal dalam menggunakan ekuitas yang ada untuk membayar hutang kepada kreditor setelah melakukan akuisisi. Hal ini disebabkan karena perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya dan ini menandakan perusahaan tidak dapat menggunakan aktiva perusahaan yang ada secara optimal. Harusnya setelah melakukan akuisisi diharapkan perusahaan dapat mencapai sinergi yang diharapkan sehingga penggunaan hutang oleh perusahaan dapat diminimalisir.

Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *debt to equity ratio*, namun karena hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan, berarti akuisisi belum memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Jannatun Firdaus & Tri Yuniati (2016) yang mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada sebelum dan sesudah akuisisi.

#### **e. Perbedaan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi**

Hasil uji *wilcoxon* dalam penelitian mendukung hipotesis kedua bahwa adanya perbedaan *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Z hitung sebesar  $-2,012$  lebih besar dari nilai Z tabel sebesar  $-1,960$  ( $-2,012 < -1,960$ ) dengan nilai probabilitas  $0,044$  berada dibawah tingkat signifikansi sebesar  $0,05$

(0,044 < 0,05) yang disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *earning per share* mengarah pada penurunan nilai rasio *earning per share* yang signifikan, sebanyak 11 dari 17 total perusahaan mengalami penurunan *earning per share*. Penurunan yang signifikan pada rasio *earning per share* menunjukkan bahwa tingkat rasio pasar perusahaan yang melakukan akuisisi turun atau tingkat harga sahamnya menurun. Penyebab menurunnya *earning per share* dikarenakan beberapa perusahaan yang memiliki laba bersih meningkat dan dibarengi dengan jumlah saham beredar mengingkat signifikan sehingga mengakibatkan penurunan nilai *earning per share*.

Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil uji wilcoxon sign rank test dengan dilakukannya akuisisi belum membuat perubahan yang positif bagi perusahaan khususnya dalam harga saham yang ada, dengan kata lain harga saham menurun serta keuntungan yang diperoleh investor sahamnya menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Esterlina dan Firdausi (2017) yang mengatakan bahwa *earning per share* mengalami penurunan yang signifikan pada saat setelah akuisisi yang disebabkan laba bersih perusahaan menurun dari tahun sebelumnya.

**Tabel : Hasil Ringkasan Uji Wilcoxon Signed Rank Test Ratio Keuangan**

No	Variabel	Z Hitung	Asym.Sig	Kesimpulan
1	Current Ratio	- 0.781	0.435	Tdk. Signifikan
2	Total Asset Turn Over	-1.965	0.049	Signifikan
3	Return On Equity	-2.059	0.039	Signifikan
4	Debt to Equity Ratio	- 0.071	0.943	Tdk. Signifikan
5	Earning Per Share	-2.012	0.044	Signifikan

Berdasarkan pengujian data dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa terdapat dua rasio keuangan yang tidak menunjukkan perbedaan secara signifikan untuk periode sebelum dan sesudah akuisisi. Rasio keuangan tersebut adalah *current ratio* dan *debt to equity ratio*, hal ini ditandai dengan nilai Z hitung yang lebih kecil dari Z tabel ( $Z \text{ hitung} < Z \text{ tabel}$ ) dan nilai *Asym. Sig* yang berada diatas tingkat signifikansi sebesar 0,05 (probabilitas > 0,05) Sedangkan tiga rasio keuangannya lainnya yaitu *total asset turn over*, *return on equity*, dan *earning per share* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi, hal ini ditandai dengan nilai Z hitung yang lebih besar dari Z tabel ( $Z \text{ hitung} > Z \text{ tabel}$ ) dan nilai *Asym. Sig* yang berada dibawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 (probabilitas < 0,05).

Berdasarkan hasil diatas dapat dikatakan bahwa secara umum kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan adanya perbedaan yang artinya kebijakan akuisisi yang dilakukan mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Walaupun perbedaan signifikan yang terjadi pada *total asset turn over*, *return on equity*, *earning per share* mengarah pada penurunan kinerja, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi target akuisisi adalah perusahaan yang kurang baik dalam arti secara financial maupun secara operasional sehingga menyebabkan perusahaan yang mengakuisisi setelah

melakukan akuisisi tidak menjadi lebih baik tetapi penurunan yang terjadi bisa saja disebabkan oleh faktor internal yang terjadi pada perusahaan itu sendiri.

## 5. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, dilihat dari rasio keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *current ratio*, *total assets turnover*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *earnings per share*. Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan pada *current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan nilai Z hitung sebesar -0,781 atau lebih kecil dari nilai Z tabel (-1,960) dan nilai *Asym. Sig* 0,435 berada di atas tingkat signifikansi (0,05). Hal ini disebabkan karena perusahaan belum optimal dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk melunasi utang lancar perusahaan setelah melakukan akuisisi
2. Terdapat perbedaan pada *total asset turn over* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan nilai Z hitung sebesar -1,965 atau lebih besar dari nilai Z tabel (-1,960) dan nilai *Asym. Sig* 0,049 berada di bawah tingkat signifikansi (0,05). Namun perbedaan yang terjadi mengarah pada penurunan nilai *total asset turn over* yang disebabkan karena perputaran aktiva yang meningkat tidak mampu menghasilkan keuntungan yang besar dari proses penjualan yang melebihi dari total hutangnya.
3. Terdapat perbedaan pada *return on equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan nilai Z hitung sebesar -2,059 atau lebih besar dari nilai Z tabel (-1,960) dan nilai *Asym. Sig* 0,039 berada di bawah tingkat signifikansi (0,05). Namun perbedaan yang terjadi mengarah pada penurunan nilai *return on equity* yang disebabkan karena rata-rata perusahaan tidak mengalami peningkatan laba bersih sehingga tidak bisa mengimbangi peningkatan ekuitasnya walaupun memiliki modal yang besar tetapi perusahaan belum mampu memaksimalkan sumber dayanya untuk mencetak profit yang besar.
4. Tidak terdapat perbedaan pada *debt to equity ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan nilai Z hitung sebesar -0,071 atau lebih kecil dari nilai Z tabel (-1,960) dan nilai *Asym. Sig* 0,943 berada di atas tingkat signifikansi (0,05). Hal ini disebabkan karena perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya dan ini menandakan perusahaan tidak dapat menggunakan ekuitas yang ada secara optimal untuk membayar hutang.
5. Terdapat perbedaan pada *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan nilai Z hitung sebesar -2,012 atau lebih besar dari nilai Z tabel (-1,960) dan nilai *Asym. Sig* 0,044 berada di bawah tingkat signifikansi (0,05). Penurunan yang terjadi pada *earning per share* disebabkan karena laba bersih perusahaan meningkat dan dibarengi jumlah saham beredar meningkat signifikan sehingga mengakibatkan penurunan nilai *earning per share*.

## Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi Investor  
Investor perlu melakukan pertimbangan dalam menyikapi kegiatan akuisisi, karena belum dapat dipastikan bahwa akuisisi dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan.
2. Bagi Penelitian Selanjutnya  
Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambah jumlah sampel dan memperpanjang periode pengamatan, sehingga *range* data yang diolah lebih mewakili perbedaan yang didapat pasca perusahaan memutuskan untuk mengakuisisi perusahaan lain dan diharapkan untuk menambahkan variabel lain yang dapat digunakan untuk mengukur perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi

## REFERENSI

- Aprilianti, A. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Arinta, R. (2017). *Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Cahyarini, I. (2017). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi ( Studi Empiris Pada Perusahaan Merger Dan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014 ) the Difference Analysis of Financial Performance Befo. *Jurnal Profita*, (7), 2–14.
- Dewi, Sevika. R. (2015). *Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Beberapa Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2003-2013)*. 1–18.
- Esterlina, P., & Firdausi, N. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 47(2), 39–48.
- Firdaus, Jannatun; Yuniati, T. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Kalbe Farma, TBK. *Multiplier*, 1(1), 43–56.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* (Edisi 7). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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*, 4(1), 31–52.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 1999. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Tahun 1999. Jakarta : Salemba Empat.

- Irawanto, D. B. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT. Bank Rakyat Indonesia TBK*. 53(9), 1689–1699.
- Irham, F. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Jakarta: Alfabeta.
- Iswi Hariyani ; R. Serfianto; Cita Yustisia. (2011). *Merge, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan Perusahaan*. Jakarta: Visi Media.
- Jumingan. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kamaludin; Karona Cahya Susena; Berto Usman. (2015). *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Bandung: CV.Mandar Maju.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusuma, sigit arga; Indahingwati, A. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Manajerial*, 9(1), 31
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27. 1998. Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas. Lembaga Negara Republik Indonesia. 1998. Jakarta. Tanggal 25 Februari 2014.
- Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 Tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persangian Usaha Tidak Sehat (“PP 57/2010”)
- Pratiwi, P. & Sedana, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Perusahaan Multinasional Pengakuisisi Di Bei). *E-Jurnal Manajemen Universitas*
- Putra, Sandika; Agustin, S. (2016). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Pt Indospring Tbk. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 5 No. 12*, 5(12). Retrieved from
- Sujarweni, V. Wiratna (2015). *Statistik Untuk Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press
- Suliyanto (2018). *Metode Penelitian Bisnis untuk Skripsi, Tesis Dan Disertasi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Bekasi. 2018. “PT Bursa Efek Indonesia”. <http://www.idx.co.id>
- <http://www.merdeka.com>
- <http://www.marketeers.com>