

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN  
SESUDAH MERGER DAN AKUSISI DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi**



Oleh:

**DANARD WAHYU SAPUTRA**

2015310083

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2019**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Danard Wahyu Saputra  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 19 Januari 1995  
N.I.M : 2015310083  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia 2013-2017

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal : ... 1. Apr. '19

**(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.SI.)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : ... 2 April 2019

**(Dr. Nanang Shonhadji SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)**

**ANALYSIS OF COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE  
AND AFTER MERGER AND ACQUISITION IN INDONESIA  
STOCK EXCHANGE PERIOD 2013-2017**

**Danard Wahyu Saputra**  
**2015310083**  
**STIE Perbanas Surabaya**  
**Email: [2015310083@students.perbanas.ac.id](mailto:2015310083@students.perbanas.ac.id)**

**ABSTRACT**

*Financial performance is a measure of the success or failure of a company in a certain period. The factors that influence the company's financial performance are the Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Assets, Return on Equity as variable liquidity, solvency, activity and profitability. This study aims to determine the differences in financial performance of companies before and after the acquisition. The subject of this study consisted of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017 selected by purposive sampling. The analytical method in this study used descriptive analysis and different tests of the Wilcoxon sign test. The result of different test analysis of Wilcoxon sign test is Current Ratio not different from the company before and after the acquisition merger, Debt Equity Ratio is not different from the company before and after the acquisition merger, Total Assets Turnover is not different from the company before and after acquisition mergers, Return on Asset is different towards the company before and after the acquisition merger, Return on Equity is different for the company before and after the acquisition merger.*

**Keywords :** *Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Assets, and Return on Equity*

**PENDAHULUAN**

Pertumbuhan sektor industri bisnis di Indonesia semakin berkembang seiring berjalannya waktu. Perusahaan dikatakan tumbuh jika memiliki kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan mengalami peningkatan setiap periodenya dalam hal mendapatkan laba. Kinerja keuangan yaitu kondisi laporan keuangan suatu perusahaan yang menggambarkan apa yang telah dicapai oleh perusahaan pada periode yang telah berjalan atau dapat disebut sebagai keberhasilan atau kegagalan manajemen dalam mengelola usahanya. Untuk mempertahankan kinerja keuangannya

agar tetap stabil atau lebih baik, salah satu strategi perusahaan yaitu dengan cara merger dan akuisisi. Merger adalah penggabungan usaha dengan cara satu perusahaan di absorpsi oleh perusahaan lain, perusahaan yang me-merger mempertahankan nama dan identitasnya. Akuisisi adalah penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aset dan operasi perusahaan yang diakuisisi. Beberapa hal harus diperhatikan perusahaan untuk melakukan merger yang salah satunya yaitu keputusan manajerial yang matang. Keputusan melakukan merger dan akuisisi kadang tidak terlepas

dari masalah, bisa saja dengan biaya yang mahal, perusahaan tidak mendapatkan hasil yang diharapkan (Mamduh, 2014:674).

Banyaknya perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi disebabkan perusahaan tersebut memiliki tujuan tertentu. Tujuan mendasar perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah sebagai pembuktian diri atas pertumbuhan dan pengembangan (ekspansi) aset dari perusahaan maupun penjualan sehingga dapat meningkatkan sinergi perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ada yaitu PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) mengakuisisi PT Indonesia Orisinil Teknologi. Perseroan tidak menyebutkan nilai akuisisi tersebut. Berdasarkan keterbukaan informasi ke Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Erajaya Swasembada Tbk akuisisi saham PT Indonesia Orisinil Teknologi (IOT) sebanyak 5.099 lembar saham atau 50,99 persen dari saham yang ditempatkan dan disetor penuh. Tujuan akuisisi untuk mengembangkan bisnis Perseroan dengan cara mendaftarkan PT IOT untuk memperoleh izin menjalankan bisnis layanan pinjam meminjam uang berbasis teknologi informasi dari OJK, sumber dari Liputan 6.com ditulis hari Rabu (28/2/2018). Berdasarkan fenomena tersebut dapat dijadikan acuan bahwa penelitian tentang merger dan akuisisi masih layak untuk dilakukan.

Beberapa penelitian yang menyatakan pengaruh likuiditas menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan rasio likuiditas (*Current Ratio*) pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dan merger (Ulfathin Naziah, Yusraini dan Al Azhar, 2014). Tetapi hasil dari penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) menyatakan bertentangan dengan penelitian sebelumnya dan menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan rasio likuiditas pada perusahaan yang telah melakukan merger / akuisisi.

Tingkat profitabilitas menjadi salah satu indikator penting untuk perusahaan yang melakukan merger, karena profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Munawir, 2014:33). Penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas dengan kinerja keuangan menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan tingkat profitabilitas (*Return On Asset* dan *Return On Equity*) terhadap perusahaan sebelum dan sesudah merger yang dilakukan oleh Ayu Dwi Alfian (2014). Tetapi hal ini berbeda dengan penelitian Ulfathin naziah, Yusraini dan Al Azhar 2014 yang menyatakan bahwa ada perbedaan signifikan rasio profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka dilakukan penelitian kembali. Atas perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi yang ditinjau dari rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas pada perusahaan manufaktur. Hal ini mempertimbangkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang sama besarnya dengan perusahaan properti pada perekonomian era sekarang. Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik untuk mengambil judul **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”**

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi**

Konsep *agency theory* adalah hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen (Anthony dan Govindarajan, 2011:10). Teori ini menjelaskan bahwa

ada pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui hubungan prinsipal dan agen yang terjadi seperti membaiknya modal perusahaan apabila modal tersebut terdiri dari saham. Perusahaan yang modalnya terdiri atas saham tersebut, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agen mereka.

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap pengungkapan informasi lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan laba perusahaan yang akan berpengaruh pada luasnya pengungkapan informasi keuangan sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Besarnya laba yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat manajemen termotivasi dalam memperluas pengungkapan informasi perusahaan karena biaya pengungkapan yang dapat dipenuhi. Pengungkapan informasi yang luas suatu perusahaan akan membuat kebutuhan principal terpenuhi dalam informasi yang dibutuhkan

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal adalah teori yang membahas sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) yang disampaikan ke pemilik saham (prinsipal). Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Scott Besley dan Eugene F.Brigham, 2008:517). Teori ini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dimana terjadi asimetri informasi dan manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat sehingga dapat disampaikan ke prinsipal untuk pengambilan keputusan yang lebih cepat untuk perusahaan.

Hubungan teori signalling dengan rasio keuangan yaitu informasi berupa *Return On Assets* atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga

seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Kesimpulannya jika *Return On Assets* perusahaan tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan *Return On Assets* tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya yang berupa surat berharga atau saham. Penjelasan tentang teori sinyal yaitu dimana hubungan kinerja keuangan di laporan keuangan sangat berpengaruh untuk perusahaan agar dapat memberikan sinyal kepada pihak luar (investor) untuk mengambil keputusan investasi terhadap perusahaan..

### **Rasio Likuiditas**

Rasio Likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current ratio* adalah perbandingan antara jumlah aset lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut (Munawir, 2014:31). Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban utang lancarnya dan begitu sebaliknya.

### **Rasio Solvabilitas**

Rasio Solvabilitas yang digunakan adalah *Debt Equity Ratio*. *Debt Equity Ratio* adalah variabel pada rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Variabel ini digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi pada suatu perusahaan (Munawir, 2014:32). Semakin tinggi variabel menunjukkan bahwa beban perusahaan semakin besar terhadap pihak luar (kreditor).

### **Rasio Aktivitas**

Rasio Aktivitas yang digunakan adalah *Total Asset Turnover*. *Total Asset Turnover* adalah variabel yang mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Ukuran penggunaan aset paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba suatu perusahaan (Munawir, 2014:32). Semakin besar *Total Assets Turnover* maka kondisi operasional perusahaan semakin baik, yaitu perputaran aset lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan semakin optimal dan sebaliknya.

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio Profitabilitas yang digunakan *Return on Asset* dan *Return on Equity*. *Return on Asset* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset (Munawir, 2014:33). Semakin tinggi *Return on Asset* maka semakin baik kinerja perusahaan untuk mengelola total asetnya dan begitu sebaliknya.

*Return on Equity* adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Variabel ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Rasio yang rendah dapat diartikan bahwa manajemen kurang efisien dalam menggunakan modal dan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen sangat efisien dalam menggunakannya.

### **Rasio Likuiditas mengalami perbedaan terhadap Kinerja Keuangan**

Pengaruh likuiditas terhadap keputusan merger dan akuisisi yaitu semakin tinggi rasio likuiditas dalam

kinerja perusahaan maka semakin baik karena kondisi perusahaan mampu untuk melunasi hutang jangka pendeknya sehingga jika perusahaan melakukan merger atau akuisisi, hal tersebut tidak akan menjadi faktor yang bermasalah bagi pihak manajemen dan investor. Hal ini didukung oleh penelitian Prisyta Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi (2017) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi.

**H1: *Current Ratio* berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi.**

### **Rasio Profitabilitas mengalami perbedaan terhadap Kinerja Keuangan**

Rasio Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2014:33). Pengukuran rasio ini dengan *Return on Asset* dan *Return on Equity*.

Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan merger dan akuisisi yaitu semakin tinggi rasio profitabilitas dalam kinerja perusahaan maka semakin baik karena kondisi perusahaan mampu memaksimalkan aset perusahaan untuk memperoleh laba, hal tersebut akan menarik perhatian bagi pihak manajemen dan investor karena perusahaan ingin mempertahankan usahanya dan salah satunya dengan strategi me-merger atau mengakuisisi perusahaan lain.

Hal ini didukung oleh penelitian Ulfathin Naziah, Yusraini, Al Azhar (2014) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi.

**H2: *Return on Assets* berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi.**

**H3: *Return on Equity* berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi.**

**Rasio Solvabilitas mengalami perbedaan terhadap Kinerja Keuangan**

Rasio Solvabilitas yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan pemilik dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut dan yang digunakan yaitu *Debt Equity Ratio*. Rasio ini untuk mengukur sampai seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang, karena kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek (Munawir, 2014:32).

Pengaruh solvabilitas terhadap keputusan merger dan akuisisi yaitu semakin rendah rasio solvabilitas dalam kinerja perusahaan maka semakin baik karena hutang perusahaan untuk membiayai aset perusahaannya tidak terlalu tinggi sehingga jika perusahaan melakukan merger atau akuisisi, hal tersebut akan menjadi pertimbangan tersendiri bagi pihak manajemen dan investor. Hal ini didukung oleh penelitian Prisy Esterlina dan Nila Nuzula Firdausi (2017) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan

terhadap perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi.

**H4: *Debt Equity Ratio* berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi.**

**Rasio Aktivitas mengalami perbedaan terhadap Kinerja Keuangan**

Pengaruh aktivitas terhadap keputusan merger dan akuisisi yaitu semakin tinggi rasio aktivitas dalam kinerja perusahaan maka semakin baik karena perusahaan mampu melakukan perputaran terhadap asetnya dengan cepat melalui penjualan sehingga memperoleh laba dan jika perusahaan melakukan merger atau akuisisi, hal tersebut tidak akan menjadi masalah bagi pihak manajemen dan investor. Hal ini didukung oleh penelitian Sonnya Ayu Septiananda (2017) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi.

**H5: *Total Assets Turnover* berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi.**

**Sebelum merger dan akuisisi**

**Kinerja keuangan perusahaan**  
*Current Ratio*  
*Debt to Equity Ratio*  
*Total Assets Turnover*  
*Return on Asset*  
*Return on Equity*

**Setelah merger dan akuisisi**

**Kinerja keuangan perusahaan**  
*Current Ratio*  
*Debt to Equity Ratio*  
*Total Assets Turnover*  
*Return on Asset*  
*Return on Equity*

← **UJI BEDA** →

**Gambar 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

**METODE PENELITIAN**

**Klasifikasi Sampel**

Populasi yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Pemilihan sampel adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan manufaktur yang melakukan merger atau akuisisi tahun 2015 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2013-2017, perusahaan manufaktur yang menampilkan laporan keuangan atau laporan tahunan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

Terdapat sebanyak tiga puluh dua perusahaan yang menjadi populasi dan hasil pemilihan sampel terdapat lima belas perusahaan perusahaan yang sesuai dengan kriteria.

### Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode pengumpulan data berupa arsip dan dokumentasi dari beberapa literatur yang sesuai dengan konsep penelitian. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kinerja keuangan dan variabel independen yaitu *current ratio*, *debt equity ratio*, *total assets turnover*, *return on assets* dan *return on equity*.

### Definisi Operasional Variabel

#### Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current ratio* adalah perbandingan antara jumlah aset lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban utang lancarnya dan begitu sebaliknya. Rumus *Current ratio* adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

#### Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas yang digunakan adalah *Debt Equity Ratio*. *Debt Equity Ratio* adalah suatu variabel pada rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Variabel ini digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi pada suatu perusahaan. Semakin tinggi variabel menunjukkan bahwa beban perusahaan semakin besar terhadap pihak luar (kreditor). Rumus dari *Debt Equity Ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liability}}{\text{Total Equity}}$$

#### Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas yang digunakan adalah *Total Asset Turnover*. *Total Asset Turnover* adalah variabel yang mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Ukuran penggunaan aset paling relevan adalah penjualan, karena penjualan penting bagi laba suatu perusahaan. Semakin besar *Total Assets Turnover* maka kondisi operasional perusahaan semakin baik, yaitu perputaran aset lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan semakin optimal dan sebaliknya. Rumus *Total Assets Turnover* adalah :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}}$$

#### Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yang digunakan *Return on Asset* dan *Return on Equity*. *Return on Asset* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentasae keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Semakin tinggi *Return on Asset* maka semakin baik kinerja

perusahaan untuk mengelola total asetnya dan begitu sebaliknya. Rumus Return on Asset :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total assets}}$$

*Return on Equity* adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Rasio yang rendah dapat diartikan bahwa manajemen kurang efisien dalam menggunakan modal dan rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa sebagian besar modal diperoleh dari pinjaman atau manajemen sangat efisien dalam menggunakannya. Rumus *Return on Equity* adalah :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total equity}}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 23, melalui tahapan sebagai berikut :

- a. Uji statistik deskriptif
- b. Uji normalitas
- c. Uji hipotesis
  1. *Paired sample t-test*
  2. *Wilcoxon sign test*

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis dengan merinci dan menjelaskan keterkaitan data penelitian yang tercantum dalam bentuk tabel dan analisis didasarkan pada data di tabel tersebut. Data penelitian tersebut adalah olahan data perhitungan rasio keuangan (Saraswati, Hartini, Melissa, 2014).

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	Periode	Tahun	Minimal	Maximal	Mean	Std. deviation
<b>Current ratio</b>	Sebelum akuisisi	2013	0,020	13,046	2,323	3,315
		2014	0,019	7,387	2,194	2,056
	Setelah akuisisi	2016	0,023	8,801	2,158	2,675
		2017	0,018	8,270	2,034	2,505
<b>Debt Equity Ratio</b>	Sebelum akuisisi	2013	0,038	3,300	0,745	0,854
		2014	0,091	1,836	0,737	0,571
	Setelah akuisisi	2016	0,074	2,248	0,877	0,634
		2017	0,079	2,523	0,984	0,715
<b>Total Assets Turnover</b>	Sebelum akuisisi	2013	0,032	1,185	0,490	0,367
		2014	0,042	1,037	0,478	0,325
	Setelah akuisisi	2016	0,020	5,190	0,750	1,274
		2017	0,012	5,899	0,920	1,465
<b>Return on Assets</b>	Sebelum akuisisi	2013	-0,003	0,2565	0,065	0,073
		2014	-0,340	0,1580	0,033	0,112
	Setelah akuisisi	2016	-0,039	0,1610	0,042	0,049
		2017	-0,097	0,1690	0,033	0,071
<b>Return on Equity</b>	Sebelum akuisisi	2013	-0,084	0,5248	0,106	0,137
		2014	-0,886	0,2214	0,028	0,259
	Setelah akuisisi	2016	-0,131	0,1740	0,053	0,068
		2017	-0,1224	0,1840	0,071	0,079

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan kondisi variabel *current ratio* tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi, dikarenakan nilai rata-rata keseluruhan cenderung mengalami penurunan. Tahun 2013 kondisi *current ratio* dari seluruh perusahaan dalam tingkat yang baik dimana tingkat maksimal dari satu perusahaan mencapai angka lebih dari 10 yaitu 13,05 diperoleh perusahaan Sidomuncul. Tahun selanjutnya rata-rata keseluruhan mengalami penurunan sebesar 0,13 yang menyebabkan perusahaan ingin melakukan peningkatan dengan strategi merger atau akuisisi.

Keseluruhan perusahaan melakukan merger atau akuisisi tahun 2015. Harapan perusahaan melakukan akuisisi pada tahun 2015 yaitu dapat meningkatkan aset lancar untuk membayar hutang lancar setelah dua tahun akuisisi. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu berbeda dari yang diharapkan dan mengalami penurunan, sehingga tujuan dari perusahaan melakukan akuisisi belum tercapai. Rata-rata keseluruhan dari variabel *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi tidak mengalami perbedaan karena perusahaan masih harus meningkatkan aset lancar untuk membayar hutang lancar.

Analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan nilai sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dari variabel *debt equity ratio*. Periode sebelum akuisisi nilai rata-rata perusahaan dalam kondisi baik karena dibawah angka 1 dimana angka 1 menjadi indikator baik buruknya perusahaan dalam variabel ini. Perusahaan melakukan strategi akuisisi pada tahun 2015 dengan harapan dapat menurunkan angka rata-rata variabel *debt equity ratio* menjadi lebih baik.

Tahun 2016 dan 2017 yaitu tahun setelah akuisisi, manajemen perusahaan mengharapkan adanya peningkatan total modal sehingga dapat menutupi atau membayar total hutang yang ada di perusahaan, tetapi hasil dari tabel menunjukkan peningkatan setelah

perusahaan melakukan akuisisi. Peningkatan ini menyebabkan variabel *debt equity ratio* tidak mengalami perbedaan karena setelah akuisisi total hutang perusahaan semakin meningkat dan hal tersebut berbanding terbalik dengan apa yang diharapkan perusahaan. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu peningkatan nilai rata-rata hampir keseluruhan, hal tersebut dikarenakan lima belas perusahaan mengalami peningkatan total hutang yang cukup besar. Rata-rata keseluruhan dari variabel *debt equity ratio* tidak berbeda karena perusahaan belum mampu meningkatkan total modal untuk membayar total hutang yang ada di dalam perusahaan.

Berdasarkan analisis deskriptif yang telah disajikan dari variabel *total assets turnover* terhadap perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Tabel tersebut menunjukkan periode sebelum akuisisi yaitu tahun 2013 dan 2014 mengalami penurunan tetapi tidak cukup besar dan hal tersebut memicu perusahaan untuk melakukan peningkatan penjualan dengan strategi akuisisi dengan perusahaan lain pada tahun berikutnya.

Periode dua tahun setelah akuisisi yaitu perusahaan cenderung mengalami peningkatan tetapi tidak cukup besar dikarenakan dampak dari akuisisi terhadap total aset. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu total aset perusahaan semakin bertambah tanpa diimbangi dengan pendapatan penjualan yang seharusnya mampu dimaksimalkan oleh perusahaan yang telah melakukan akuisisi. Rata-rata keseluruhan dari variabel *total assets turnover* tidak berbeda dikarenakan perusahaan belum mampu menerapkan strategi penjualan yang baik dengan memaksimalkan total aset yang ada.

Variabel selanjutnya yaitu *return on asset* dari lima belas perusahaan yang sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan perbedaan dengan terjadi penurunan dan peningkatan setelah satu tahun akuisisi. Periode sebelum akuisisi turun sebesar 0,032 dan hal yang

mempengaruhi terhadap penurunan yaitu semakin bertambahnya total aset tanpa diimbangi oleh penjualan yang dilakukan perusahaan.

Periode satu tahun setelah akuisisi mengalami perbedaan dengan peningkatan sebesar 0,09 dan hal tersebut merupakan dampak baik bagi perusahaan. Dampak yang terjadi setelah akuisisi yaitu perusahaan harus mampu menghasilkan laba bersih lebih besar lagi karena total aset dari hasil akuisisi telah meningkat, jika tidak maka yang terjadi perusahaan hanya akan mengalami kerugian sehingga akuisisi dinilai tidak membawa dampak yang baik. Nilai rata-rata keseluruhan dari variabel *return on asset* yang mengalami penurunan pada tahun kedua setelah akuisisi dikarenakan laba bersih yang dihasilkan belum mampu dimaksimalkan oleh perusahaan dari total aset yang ada.

Variabel selanjutnya yaitu *return on equity* mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Sebelum akuisisi modal perusahaan terlalu bertambah tanpa mampu dimaksimalkan untuk mendapat laba bersih sehingga tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami penurunan signifikan. Langkah perusahaan untuk memaksimalkan modal dengan cara merger atau akuisisi pada tahun selanjutnya di tahun 2015.

Hasil setelah akuisisi nilai rata-rata perusahaan mengalami peningkatan disebabkan oleh kemampuan perusahaan menggunakan modal untuk mendapatkan laba bersih baik tahun pertama maupun kedua. Peningkatan yang dialami perusahaan setelah melakukan akuisisi sangat signifikan dan menyebabkan nilai rata-rata keseluruhan variabel *return on equity* menjadi hal yang baik bagi pandangan investor karena setelah akuisisi perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang maksimal dari total modal.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-smirnov test* (Uji K-S). Kriteria yang digunakan, apabila signifikansi ( $\alpha < 5\%$ ) maka data tersebut tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya. Uji beda jika data berdistribusi normal maka data parametrik dan dilakukan uji beda *paired sample t-test* dan sebaliknya jika tidak normal maka data tersebut non parametrik dan dilakukan uji *wilcoxon sign test*. Berikut tabel normalitas dan penjelasannya :

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas**

	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Total Assets Turnover</i>	<i>Return On Asset</i>	<i>Return On Equity</i>
<b>N</b>	60	60	60	60	60
<b>Mean</b>	2,6946	0,5956	0,4177	0,0808	0,1309
<b>Std. Deviation</b>	3,815	0,5365	0,3255	0,0729	0,1439
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	0,002	0,200	0,200	0,014	0,022

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas adalah hasil dari uji kolmogorov dari lima belas perusahaan yang diprosikan lima variabel yang terdiri dari *Current ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*,

*Return On Asset*, dan *Return On Equity*. Tabel 2 menjelaskan jika variabel memiliki data berdistribusi normal yang memiliki sig. > 0,05 dan jika data berdistribusi tidak normal maka sig. <

0,05. Hasil dari uji kolmogorov menunjukkan normalitas data suatu variabel sebagai berikut :

a. *Current Ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$  dan hal tersebut menjadikan distribusi data *current ratio* tidak normal karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari nilai probabilitas.

b. *Debt equity ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,200 > 0,05$  dan hal tersebut menjadikan distribusi data *debt equity ratio* normal karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai probabilitas.

c. *Total assets turnover* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,200 > 0,05$  dan hal tersebut menjadikan distribusi data *total assets turnover* normal karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai probabilitas.

d. *Return on asset* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,029 < 0,05$  dan hal tersebut menjadikan distribusi data *return on asset* tidak normal karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari nilai probabilitas.

e. *Return on equity* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,029 < 0,05$  dan hal tersebut menjadikan distribusi data *return on equity* tidak normal karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari nilai probabilitas..

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan peneliti yaitu uji statistik parametrik dan non parametrik, pemilihan kedua uji statistik didasarkan terhadap data yang dikumpulkan dan diuji normalitasnya yang menunjukkan data berdistribusi normal dan tidak normal, sehingga diuji dengan metode *paired sample t-test* dan *wilcoxon sign test* sesuai untuk penelitian yang menggunakan data di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode uji *paired sample t-test* sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Uji paired sample t-test**

	DER sesudah – DER sebelum	TATO sesudah – TATO sebelum
Mean	-0,2011	0,0677
t	- 1,096	2,194
Asymp. Sig. (2- tailed)	,299	,53

Sumber : Data diolah

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Uji *paired sample t-test* dilakukan pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2015, dengan data sebelum akuisisi (Tahun 2013 dan 2014) dan data setelah akuisisi (Tahun 2016 dan 2017). Hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung -1,096 dengan tingkat signifikansi 0,299. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Debt Equity Ratio* pada sebelum dan sesudah akuisisi atau merger, ditolak.

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Uji *paired sample t-test* dilakukan pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2015, dengan data *Total Assets Turnover* sebelum akuisisi (Tahun 2013 dan 2014) dan setelah akuisisi (2017).

Hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,194 dengan tingkat signifikansi 0,053. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa

terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* pada sebelum dan sesudah akuisisi atau merger, ditolak. Selanjutnya uji wilcoxon test pada ketiga variabel akan dijelaskan sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Uji wilcoxon sign test**

	CR sesuda h – CR sebelu m	ROA sesudah - ROA sebelum	ROE sesudah - ROE sebelum
<b>Z</b>	-0,267	-2,045	-2,312
<b>Asym p. Sig. (2- tailed)</b>	0,79	0,041	0,021

Sumber : Data diolah

Hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung -0,267 dengan tingkat signifikansi 0,79. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Current Ratio* pada sebelum dan sesudah akuisisi atau merger, ditolak. Hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung -2,045 dengan tingkat signifikansi 0,041.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha=0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Return On Asset* pada sebelum dan sesudah akuisisi atau merger, diterima. Hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung -2,312 dengan tingkat signifikansi 0,021.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Return On Equity* pada sebelum dan sesudah akuisisi atau merger, diterima.

### **Current Ratio (CR)**

*Current Ratio* adalah variabel dari rasio likuiditas yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek. Semakin tinggi variabel *current ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya dan sebaliknya. Variabel *current ratio* mengalami perbedaan setelah akuisisi jika terjadi peningkatan aset lancar yang digunakan untuk membiayai hutang lancar sehingga setelah akuisisi nilai mean *current ratio* meningkat secara signifikan. Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Berdasarkan grand teori yang ada yaitu teori agensi menjelaskan ada hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap pengungkapan informasi seperti contoh karyawan yang mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik atau tidak, tetapi dalam hasil uji beda penelitian ini variabel *current ratio* tidak mengalami perbedaan sehingga hubungan antara kinerja keuangan dan keputusan pihak prinsipal kepada agen belum berdampak positif bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sonnya Ayu Septiananda (2017) tentang analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* tidak mengalami perbedaan terhadap perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tahun 2015.

### **Debt Equity Ratio (DER)**

*Debt Equity Ratio* adalah variabel menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Semakin tinggi variabel ini maka menyebabkan keraguan bagi kreditor. Variabel *debt equity ratio* mengalami perbedaan setelah akuisisi jika terjadi peningkatan total modal yang digunakan untuk membiayai total hutang sehingga setelah akuisisi nilai mean

## **PEMBAHASAN**

*debt equity ratio* menurun secara signifikan. Berdasarkan teori sinyal yang menjelaskan bahwa sinyal adalah tanda keberhasilan atau kegagalan manajemen dalam mengelola perusahaan, jika dilihat dari analisis deksriptif maka manajemen perusahaan sementara dinyatakan belum gagal dalam mengelola kegiatan operasional setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini sesuai dengan hasil

#### **Total Assets Turnover (TATO)**

*Total Asset Turnover* adalah variabel yang mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Semakin besar *total assets turnover* maka kondisi operasional perusahaan semakin baik, yaitu perputaran aset lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan semakin optimal dan sebaliknya. *Total assets turnover* mengalami perbedaan setelah akuisisi jika terjadi peningkatan pendapatan penjualan dari perusahaan yang mampu memaksimalkan total asetnya sehingga setelah akuisisi nilai mean *total assets turnover* meningkat secara signifikan.

Berdasarkan teori agensi yaitu kinerja keuangan membawa pengaruh terhadap keputusan prinsipal dan variabel *total assets turnover* mengalami penurunan setelah akuisisi, besar kemungkinan akuisisi belum memiliki pengaruh selama dua tahun setelah dilakukan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) tentang analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total assets turnover* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tahun 2015.

#### **Return on Asset (ROA)**

*Return on Asset* adalah variabel yang menunjukkan persentase laba bersih

penelitian yang dilakukan oleh Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013) tentang analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan target. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt equity ratio* tidak ada beda terhadap perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tahun 2015.

yang diperoleh dengan keseluruhan jumlah aset. Semakin tinggi variabel ini maka semakin baik kinerja perusahaan untuk mengelola total asetnya dan begitu sebaliknya. *Return on Asset* mengalami perbedaan setelah akuisisi jika terjadi peningkatan pendapatan laba bersih dari perusahaan yang mampu memaksimalkan total asetnya sehingga setelah akuisisi nilai mean *return on asset* meningkat secara signifikan.

Berdasarkan dengan teori sinyal yang menyatakan tentang keberhasilan atau kegagalan manajemen dalam mengelola perusahaan dan dalam penelitian ini perusahaan mengalami kegagalan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulfathin naziah, Yusralaini, Al Azhar (2014) adalah ada perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, karena hasil kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* terdapat perbedaan yang signifikan pada perbandingan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

#### **Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio *return on equity* dapat diartikan bahwa manajemen sangat efisien dalam menggunakan modal. *Return on equity* mengalami perbedaan setelah akuisisi jika terjadi peningkatan pendapatan laba bersih dari perusahaan

yang mampu memaksimalkan modal sehingga setelah akuisisi nilai mean *return on equity* meningkat secara signifikan.

Berdasarkan teori sinyal hasil uji *return on equity* merupakan kegagalan perusahaan memaksimalkan modal setelah akuisisi untuk mendapat laba dan hal tersebut akan menjadi dampak yang kurang disukai oleh pihak prinsipal jika modal yang ada pada perusahaan tersebut terdiri dari saham. Perusahaan akan melakukan perbaikan dan meningkatkan kinerjanya untuk memperoleh laba yang maksimal dan mendapat kepercayaan kembali dari pihak prinsipal. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulfathin naziah, Yusralaini, Al Azhar (2014) adalah ada perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, karena hasil kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* terdapat perbedaan yang signifikan pada perbandingan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan terhadap perusahaan manufaktur yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2015 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2017 yang diuji oleh variabel *current ratio*, *debt equity ratio*, *total assets turnover*, *return on asset* dan *return on equity*. Berdasarkan dari hasil analisis data dan pembahasan diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *current ratio* tidak mengalami perbedaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi dikarenakan nilai rata-rata mengalami penurunan dimana aset lancar mengalami peningkatan yang diikuti dengan hutang lancar.
2. Variabel *debt equity ratio* tidak berbeda terhadap kinerja keuangan pada

perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi dikarenakan nilai rata-rata mengalami peningkatan dimana total hutang dan total modal meningkat bersamaan.

3. Variabel *total assets turnover* tidak mengalami perbedaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah merger akuisisi dikarenakan setelah akuisisi penjualan dari perusahaan menurun sehingga perusahaan tidak mampu memaksimalkan total aset dengan baik.

4. Variabel *return on asset* mengalami perbedaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi dikarenakan peningkatan total aset setelah akuisisi diimbangi dengan laba yang diperoleh perusahaan pada tahun pertama akuisisi.

5. Variabel *return on equity* berbeda terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi dikarenakan setelah akuisisi total modal perusahaan meningkat dengan laba bersih yang diperoleh.

Berdasarkan kelima variabel yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan penelitian yang menggunakan periode dua tahun setelah akuisisi hanya berdampak terhadap laporan laba rugi, sedangkan untuk laporan posisi keuangan belum menimbulkan dampak sama sekali. Penelitian yang dilakukan memiliki beberapa kekurangan yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Penelitian ini hanya menggunakan dua tahun setelah akuisisi yaitu selama periode 2013 hingga 2017.
- b) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.
- c) Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu *current ratio*, *debt equity ratio*, *total assets turnover*, *return on asset* dan *return on equity*.

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian berikutnya, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian, sehingga variabel yang digunakan akan menunjukkan perbedaan yang lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan perusahaan dengan semua sektor agar sampel yang diambil lebih representative.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel baru di luar penelitian ini yang berpotensi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan misalnya *return on investment*, *cash ratio* dan *debt to total assets*.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Anthony, N. Robert dan Vijay Govindarajan. 2011. *Management Control System, Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ayu Dwi Alfian. 2015. "Analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT. Jasa Marga, Tbk". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 4, No.12.
- Besley Scott And Brigham Eugene. (2008). *Essential of Managerial Finance, 14th Edition*. USA : Cengage Learning.
- Mamduh. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Prisyta Esterlina, Nila Nuzula Firdausi. 2017. "Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 47, No.2.
- Putri Novaliza, Atik Djajanti. 2013. "Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.1, No.1.
- Saraswati Budi Utami, dkk. 2014. "Analisis Dampak Akuisisi terhadap kinerja keuangan Perusahaan Pengakuisisi". *Ekomaks*. Vol. 3, No.1.
- Sonnya Ayu Septiananda. 2017. "Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT.Indospring,Tbk". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6, No. 8.
- Ulfathin Naziah, Yusralaini, Al Azhar. 2014. "Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI 2009-2012". *JOM FEKON*. Vol. 1, No. 2.