



Mentransformasi Kesehatan Keuangan Telekomunikasi Melalui Akuisisi Strategis

Riska Amilasari, Imelda Dian Rahmawati*

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Abstrak: Penelitian ini menginvestigasi dampak merger terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan meneliti perusahaan sebelum dan sesudah mengakuisisi entitas lain. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi perubahan dalam metrik keuangan utama seperti Cash Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt-to-Equity Ratio (DER), dan Price Earnings Ratio (PER), setelah akuisisi. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengambilan sampel purposif dari laporan keuangan tahunan selama dua tahun berturut-turut, penelitian ini menggunakan uji non-parametrik melalui SPSS. Hasil penelitian menunjukkan adanya perubahan signifikan dalam struktur keuangan pasca-merger, memberikan wawasan yang berharga mengenai dinamika manajemen keuangan dan perencanaan strategis dalam merger dan akuisisi. Temuan ini menawarkan implikasi yang luas untuk strategi keuangan perusahaan dan meningkatkan pemahaman teoritis tentang keberlanjutan kinerja keuangan setelah akuisisi.

Kata Kunci: Merger, Kinerja Keuangan, Strategi Perusahaan, Analisis Non-Parametrik, Dampak Akuisisi

DOI:

<https://doi.org/10.53697/emba.v4i1.1710>

*Correspondence: Imelda Dian Rahmawati

Email: heriwidodo@umsida.ac.id

Received: 11-06-2024

Accepted: 15-06-2024

Published: 21-06-2024



Copyright: © 2024 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstrak: This study investigates the impact of mergers on corporate financial performance by examining a company before and after acquiring another entity. The research aims to identify changes in key financial metrics such as Cash Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt-to-Equity Ratio (DER), and Price Earnings Ratio (PER), post-acquisition. Utilizing a quantitative approach with purposive sampling of annual financial reports from two consecutive years, the study employs non-parametric tests via SPSS. Results reveal significant alterations in the financial structure post-merger, providing valuable insights into financial management dynamics and strategic planning in mergers and acquisitions. These findings offer broad implications for corporate financial strategies and enhance the theoretical understanding of financial performance sustainability after acquisitions.

Keywords: Mergers, Financial Performance, Corporate Strategy, Non-Parametric Analysis, Acquisition Impact

Pendahuluan

Adanya globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Strategi bersaing merupakan usaha untuk mengembangkan (membesarkan) perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan atau disebut juga strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan

kapasitas produk, membangun perusahaan baru ataupun dengan cara membeli perusahaan lain.

Apabila perusahaan memperluas usahanya dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru, maka cara ini disebut dengan ekspansi. Sedangkan cara lain yakni dengan menggabungkan perusahaan lain disebut dengan akuisisi. Akuisisi adalah strategi pertumbuhan yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Menurut (Indriani, 2018), bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan akuisisi.

Sementara itu penggabungan dengan cara lain adalah dengan cara akuisisi. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Akuisisi ini dapat dilakukan terhadap anak perusahaan yang semula sudah go publik dan disebut dengan akuisisi internal, atau akuisisi terhadap perusahaan lain dan disebut dengan akuisisi eksternal.

Tujuan menggabungkan usaha melalui akuisisi diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Andrian & Listyowati, 2019).

Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak melakukan Merger dan Akuisisi, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Bahkan saat ini pasar berkembang dimana yang kegiatannya bukan berupa jual beli barang, tetapi jual beli perusahaan (kepemilikan) dalam perusahaan. Pasar ini biasa disebut dengan *Market for Corporate Control* (Murdabahari, 2013).

Alasan perusahaan memilih akuisisi sebagai strateginya adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks. Banyak pihak yang dirugikan, sekaligus diuntungkan, dari peristiwa merger dan akuisisi. Dampak yang merugikan bisa kita lihat

dari sisi karyawan karena kebijakan ini sering disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) yang jumlahnya barangkali sangat banyak. Berbagai bentuk rekayasa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Misalnya media ini digunakan untuk menghindari pajak, menggelembungkan nilai asset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang diakuisisi, atau memperbesar kompensasi para eksekutif sendiri (Probowati, 2018).

Selain itu keputusan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya biaya untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negative terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman (Sofyan, 2017).

Motif utama perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan keuntungan finansial perusahaan dan untuk meningkatkan produktifitas melalui cara sinergi, efisiensi, dan diversifikasi yang nantinya akan diperoleh kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik. Bila semua tujuan tersebut dapat tercapai, maka perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mengembangkan diri dan dalam menghadapi perubahan lingkungan pada umumnya, seperti globalisasi.

Keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih dapat saling menunjang kegiatan, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibanding dilakukan sendiri-sendiri. Keuntungan yang lebih besar akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan tampak pada laporan keuangan (Rahmadhani & Sundari, 2022).

Dalam hal Akuisisi manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan diakuisisinya. Karena dari kinerja perusahaan dapat menilai pantas tidaknya calon perusahaan yang diakuisisi. Perhitungan kinerja tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan. Kinerja keuangan dapat menggunakan *Cash Ratio (CR)*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* Dan *Price Earnings Ratio (PER)* (Nany & Pertiwi, 2022).

Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2019). Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang- utang jangka pendek nya.

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan return atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2015). Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh dana dan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola investasinya. *Return on Asset (ROA)* perusahaan

yang tinggi berarti keuntungan dari usaha tersebut semakin meningkat. Manajemen juga menggunakan profitabilitas sebagai alat pengendalian internal untuk menetapkan tujuan perusahaan, menganggarkan, mengoordinasikan, dan mengevaluasi operasi sebagai dasar pengambilan keputusan

Rasio Hutang dengan Modal (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan di biayai oleh hutang. Semakin besar rasio ini akan semakin baik. Ratarata industri dalam rasio ini adalah sebesar 80% (Ratnaningtyas & Suwaidi, 2021).

Price Earnings Ratio (PER) yaitu salah satu ukuran finansial yang bertujuan sebagai pembanding antara harga pasar saham per lembar saham dengan jumlah keuntungan (laba) per lembar saham (Firdaus & Dara, 2020). *Price Earnings Ratio* (PER) bertujuan guna melihat tingkat pertumbuhan perusahaan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik dan mampu memberikan pengaruh terhadap pemegang saham setelah perusahaan melakukan akuisisi (Izzatika et al., 2021).

Penelitian mengenai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi sudah banyak dilakukan di Indonesia, diantaranya :

(Teti et al., 2023) Meneliti tentang “Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi. Sedangkan *Total Asset Turnover*, *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi akan tetapi perbedaan tersebut tidak mengarah pada perubahan yang lebih baik setelah akuisisi.

(Utari et al., 2022) meneliti tentang “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2020”. Hasil uji hipotesis menggunakan uji Wilcoxon Sign Rank test yaitu *Current Ratio* terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi dan enam rasio yang lain yaitu *Total Asset Turn over*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Market*, dan *Earning Per Share* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dari hasil yang telah diutarakan dapat disimpulkan bahwa bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan akuisisi, harus melihat bagaimana performa kinerja keuangan perusahaan yang akan diakuisisi agar tidak terjadi kerugian bagi pihak yang akan mengakuisisi perusahaan tersebut.

(Suprihatin, 2022) meneliti tentang “Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI”. Metode riset ini menggunakan uji beda dengan hasil dari riset diantaranya terdapat perbedaan kinerja

keuangan antara kondisi pada saat sebelum dan setelah proses merger dengan beberapa variasi tahun dengan menggunakan variable *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* tetapi ada juga yang tidak terdapat kinerja keuangan yang berbeda antara sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan variable *net profit margin (NPM)*, *Earning per share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)*.

(Kaemana & Wibowo, 2023) meneliti tentang "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger". Hasil penelitian yang menggunakan Uji beda T-test menunjukkan bahwa *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Debt To Equity Ratio* tidak mengalami perbedaan antara sebelum merger dan sesudah merger sementara pada uji *Wilcoxon signed rank test* pada rasio *Debt To Asset Ratio* juga tidak mengalami perbedaan tetapi pada *Capital Adequacy Ratio* mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah merger.

Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan yang berguna untuk mengetahui hasil temuan yang jika diterapkan pada kondisi lingkungan dan waktu yang berbeda, karena dalam fenomena di atas dan juga penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Maka dari itu dalam penelitian ini akan mengidentifikasi Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah Akuisisi dengan menggunakan periode waktu dan obyek yang berbeda dari penelitian sebelumnya, sehingga akan memberikan hasil penelitian yang berbeda pula dengan penelitian terdahulu.

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Sebelum Dan Sesudah Akuisisi. Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan untuk melengkapi penelitian terdahulu mengenai Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi yang pernah dilakukan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variable *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* Dan *Price Earnings Ratio (PER)*.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya pada populasi, waktu dan sampel yang digunakan. Alasan memilih dikarenakan Axiata Group Berhad (Axiata) menyelesaikan akuisisi bersama atas 66,03% saham dengan harga sekitar RM 2,63 miliar atau Rp 8,72 triliun. Dengan akuisisi ini, Link Net dan XL Axiata akan berada di posisi yang tepat untuk memanfaatkan sinergi melalui kombinasi posisi bersama di dalam penyediaan layanan komunikasi tanpa kabel (*wireless*) dan layanan-layanan komunikasi lainnya, berbagi jaringan tulang punggung (*backbone*) dan transmisi, serta hubungan yang luas antara kedua pelanggan di Indonesia. Digabung dengan layanan korporasi milik XL Axiata termasuk koneksi seluler, Link Net akan lebih siap untuk memanfaatkan pasar korporasi yang sedang berkembang di Indonesia. Melalui kehadiran Link Net menjadi keluarga Axiata, akan memperkuat posisi sebagai Juara Digital di tingkat Regional dalam menyediakan layanan-layanan telekomunikasi konvergensi, selaras dengan spirit Axiata

untuk 'Memajukan Asia' (Hanantyo, 2017). Dari uraian latar belakang diatas, peneliti mengambil judul **“Mentransformasi Kesehatan Keuangan Telekomunikasi Melalui Akuisisi Strategis”**

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data (Hermawan & Amirullah, 2016). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan tahunan Pada Perusahaan yang mengakuisisi. Penelitian ini menganalisa dan menjelaskan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi.

Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif serta menggunakan pengujian hipotesis untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel. Sebagai langkah awal peneliti mencari acuan studi literature dari jurnal, artikel, maupun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel Rasio Keuangan. Tahap kedua dan selanjutnya peneliti menetapkan rumusan masalah, menentukan hipotesis, dan data-data yang akan diperlukan. Pengumpulan data berasal dari data sekunder berupa data historis yang diperoleh dari berbagai sumber melalui media perantara. Data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literature, laporan keuangan dan informasi mengenai Rasio Keuangan.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel

a. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan semua variabel dan istilah yang akan digunakan dalam penelitian secara operasional sehingga akhirnya mempermudah pembaca dalam mengartikan makna penelitian.

1. Cash Ratio (CR)

Rasio lancar atau *cash ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang jatuh tempo dengan sejumlah kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan, dimana kas merupakan elemen harta lancar yang paling tinggi baik likuiditasnya karena semakin banyak uang kas yang tersedia dalam perusahaan semakin baik sebab keperluan jangka pendek dapat pula berguna untuk menjaga pada keperluan yang mendesak.

Pengukuran Cash Ratio :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : (Nelfani juliani & Rahayu, 2016)

2. Return on Assets (ROA)

Return on assets merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (Kasmir, 2016). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Pengukuran *Return on Assets* sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Astuti, 2006)

3. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Rumus yang dapat digunakan dalam rasio ini adalah:

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

4. Price Earnings Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) atau rasio laba dari saham yang merupakan salah satu cara untuk mengukur prestasi saham di bursa efek (Sihaloho, 2020). Maka, dengan PER para calon investor mampu menilai dan menganalisa kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa dalam berinvestasi, investor harus memperhatikan PER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, dimana dengan meningkatnya PER investor mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi, dengan kata lain PER akan berdampak positif terhadap harga saham. Berikut ini adalah Rumus PER atau rasio Harga terhadap pendapatan Menurut (Jailani & Fauziah, 2022) :

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

b. Indikator Variabel

Tabel 1. Indikator Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala Pengukuran	Sumber
1	Cash Ratio (CR)	$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	(Marietta, 2013); (Sutriani, 2014)

2	$\frac{\text{Return on Assets (ROA)}}{\text{Return on Assets}} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	(Amatilah et al., 2021); (Suciana & Hayati, 2021) (Kundiman & Hakim, 2016);
3	$\frac{\text{Debt to Equity Ratio (DER)}}{\text{Debt to Equity Ratio}} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	(Andhani, 2019); (Novianti, 2015); (Wahyuni et al., 2020) (Viandita et al., 2013);
4	$\frac{\text{Price Earnings Ratio (PER)}}{\text{Price Earnings Ratio}} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$	Rasio	(Lusiana, 2020)

Populasi dan Sampel

a. Populasi

Penelitian yang digunakan penulis adalah jenis penelitian deskriptif komparatif yaitu rangkaian kegiatan yang bersifat membandingkan, dimana peneliti akan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan (Sugiyono, 2017). Titik fokus penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada periode tahun 2021-2022.

b. Sampel

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan. Dalam pengambilan sampel, Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu merupakan teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu yang bertujuan supaya data yang diperoleh agar lebih *representative*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah laporan kinerja keuangan tahunan sebelum akuisisi kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 pada tahun 2021 dan laporan kinerja keuangan sesudah akuisisi kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 pada tahun 2022.

Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, data kuantitatif adalah data penelitian yang berupa angka yang di analisis dengan menggunakan statistik. Data yang diperoleh dari penelitian ini juga berupa data kualitatif karena beberapa informasi menerangkan dalam bentuk uraian dimana data tersebut tidak dapat diwujudkan dalam bentuk angka melainkan penjelasan yang menggambarkan keadaan, pendapat, persepsi dan diukur secara tidak langsung.

b. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data base pasar modal, di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo dan situs resmi BEI.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menjelaskan mengenai bagaimana pengambilan data penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

- a. Metode Studi Dokumentasi yaitu Metode yang dilakukan dengan cara mendapatkan data berupa laporan tahunan Perusahaan yang mengakuisisi tahun 2022. Data tersebut bisa diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- b. Metode Studi Pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. Dalam hal ini data diperoleh dari jurnal, artikel, buku-buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

Teknik Analisis

Analisis data penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan bentuk analisa data yang berupa angka-angka dan dengan menggunakan perhitungan statistik SPSS versi 27 untuk menganalisa suatu hipotesis. Analisa data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan, kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan output analisis lain yang digunakan untuk menarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Teknik analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, dan varian dengan prosedur sebagai berikut (Sugiyono, 2018):

1. Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian indicator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari kinerja Perusahaan yang mengakuisisi
2. Menentukan perbedaan *mean* (naik/turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

b. Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji metode kolmogorov-smirnov test, pemilihan metode ini karena merupakan metode umum yang digunakan untuk menguji normalitas data. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha=5\%$. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < tingkat keyakinan. Pengujian ini menggunakan program SPSS versi 27.

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji statistic non parametric. Pengujian menggunakan uji statistic non parametric karena sampel yang digunakan untuk penelitian ini tergolong kecil karena sifat dari sampel itu sendiri yaitu perusahaan merger dan akuisisi Berdasarkan parameternya statistik dibagi menjadi dua, yakni statistik Parametrik dan Non Parametrik, keduanya berbeda satu dengan yang lain dan memiliki kelebihan dan kekurangan. Statistik non parametrik adalah bagian dari statistik yang parameter populasinya tidak mengikuti suatu distribusi tertentu atau memiliki distribusi yang bebas persyaratan dan variannya tidak perlu homogen. Kemudian menurut (Sugiyono, 2016), didasarkan kelebihan yang ada dibandingkan dengan uji t beda dua sampel paired sampel t-test, karena alat uji statistic tersebut akan memberikan hasil yang tepat untuk dua populasi yang berdistribusi kelanjutan, tidak memerlukan pengujian asumsi normalitas dan lebih konservatif untuk dua populasi yang berdistribusi diskrit. Dasar pengujian variabel dalam penelitian ini adalah ketersediaan data yang ada di Perusahaan yang mengakuisisi mencerminkan data yang terdistribusi secara normal, maka dengan statistic non parametric akan lebih sesuai dalam melakukan penelitian dengan menggunakan data.

Uji non parametric yang digunakan adalah:

1) *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Menurut (Ghozali, 2018), Uji peringkat tanda wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis H1 sampai H4, dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika $prob < \text{taraf signifikansi}$

yang telah ditetapkan $\alpha=5\%$, maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing- masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian Langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis.
2. Menentukan daerah kritis dengan $\alpha=5\%$
3. Menghitung dengan menggunakan software spss versi 27.
4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).
5. Menentukan hasil jika nilai sig di bawah 5% maka hipotesis di terima, namun jika nilai sig di atas 5% maka hipotesis di tolak

Hasil dan Pembahasan

Gambaran Umum Objek Penelitian

PT X didirikan dengan nama PT G pada 6 Oktober 1989, dengan 100% sahamnya dikuasai oleh PT Rajawali Wira Bhakti Utama (milik Peter Sondakh). Di bulan Juni 1995, seluruh kepemilikan PT R dialihkan kepada anak usahanya, PT T dan PT G mengubah namanya menjadi PT Excelcomindo Pratama. Pada 6 September 1995, Excelcomindo berhasil mendapat lisensi untuk membangun jaringan GSM ketiga di Indonesia, setelah Satelindo dan Telkomsel, yang sebenarnya merupakan pengalihan dari Telekomindo (diberikan pada 28 April 1995).

Setelah didapatnya izin tersebut, pada Oktober 1995 Excelcomindo berhasil menjalin kerjasama dengan sejumlah investor asing, meliputi NYNEX AS (lewat anak usahanya, NYNEX (Asia) Indonesia Ltd.) dengan kepemilikan 23,1%, Mitsui Jepang sebesar 4,2% kepemilikan, dan Asia Infrastructure Fund Taiwan dengan saham sebesar 12,7%. Adapun para investor asing tersebut membayar US\$ 250 juta untuk investasi mereka. Direncanakan NYNEX akan memberikan bantuan dana sebesar US\$ 800 juta maupun dukungan dalam pembangunan jaringan, teknologi dan infrastruktur Excelcomindo. Selain pemegang saham asing, kemudian juga bergabung pemegang saham lokal seperti PT Santana Telekomindo (milik perusahaan Ibnu Sutowo, Nugra Santana) sebesar 10%, Yayasan Tridaya sebesar 2,5% dan Yayasan Kartika Eka Paksi sebesar 7,5%. Namun, PT T tetap menjadi pemegang saham mayoritas dengan kepemilikan 42,5%.

Axiata Group Berhad (Axiata) dan PT X telah menyelesaikan akuisisi bersama atas 66,03% saham PT L dengan nilai mencapai RM 2,63 miliar atau sekitar Rp 8,72 triliun pada tanggal 22 Juni 2022. Adapun pertimbangan pembelian sebesar Rp 4.800 per saham biasa di Link Net atau sekitar Rp 8,72 triliun untuk gabungan keseluruhan saham Link Net yang

setara 66,03%. Dengan hitungan itu, maka 100% saham di Link Net bernilai sekitar Rp 13,21 triliun atau RM 3,99 miliar.

Pasca penyelesaian akuisisi, Axiata Investments (Indonesia) Sdn Bhd (AII), anak perusahaan yang secara tidak langsung dimiliki Axiata, dan XL Axiata kini memegang masing-masing sebesar 46,03% dan 20,00% dari gabungan keseluruhan saham Link Net sebesar 66,03% yang sebelumnya dimiliki oleh Asia Link Dewa Pte. Ltd. dan PT F. Sehingga total kepemilikan Axiata atas saham Link Net melalui AII dan XL Axiata setelah selesainya akuisisi ini adalah sebesar 58,33%.

Penyajian Data

1. Rasio *Cash ratio* (CR)

Pengukuran *Cash Ratio* :

$$Cash\ Ratio = \frac{Cash}{Current\ Liabilities}$$

Tabel 2. Perhitungan *Cash ratio* (CR)

No	Tahun	Quarta I	Cash	Current Liabilities	Cash ratio (CR)
a	b	c	d	e	f = d : e
1	2021	Q1	1.516.368.000.000	19.290.247.000.000	0,078608014
2	Sebelum	Q2	2.406.118.000.000	18.811.113.000.000	0,127909391
3		Q3	3.669.609.000.000	18.808.595.000.000	0,195102771
4		Q4	11.963.257.000.00	20.953.921.000.000	0,570931665
			0		
5	2022	Q1	1.414.668.000.000	21.426.688.000.000	0,066023643
6	Sesudah	Q2	2.008.411.000.000	22.696.900.000.000	0,08848834
7		Q3	5.764.806.000.000	25.063.449.000.000	0,230008488
8		Q4	5.184.113.000.000	26.350.500.000.000	0,196736798

2. *Return On Assets* (ROA)

Pengukuran ROA:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aset}$$

Tabel 3. Perhitungan *Return On Assets (ROA)*

No	Tahun	Quartal	Laba Bersih setelah pajak	Total Aset	<i>Return On Assets (ROA)</i>
a	b	c	d	e	$f = d : e$
1	2021	Q1	320.513.000.000	65.931.763.000.000	0,004861284
2	Sebelum	Q2	715.958.000.000	67.490.201.000.000	0,010608325
3		Q3	1.016.399.000.000	68.585.018.000.000	0,014819548
4		Q4	1.287.807.000.000	72.753.282.000.000	0,017701016
5		2022	Q1	139.092.000.000	71.840.837.000.000
6	Sesudah	Q2	617.012.000.000	76.418.059.000.000	0,008074165
7		Q3	988.772.000.000	81.675.262.000.000	0,012106138
8		Q4	1.121.188.000.000	87.277.780.000.000	0,012846202

3. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Rumus yang dapat digunakan dalam rasio ini adalah:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

Tabel 4. Perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)*

No	Tahun	Quartal	Total Utang	Total Ekuitas	Debt to Equity Ratio (DER)
a	b	c	d	e	$f = d : e$
1	2021	Q1	46.462.435.000.000	19.469.328.000.000	2,38644
2	Sebelum	Q2	47.962.736.000.000	19.527.465.000.000	2,45617
3		Q3	48.763.308.000.000	19.821.710.000.000	2,4601
4		Q4	52.664.537.000.000	20.088.745.000.000	2,62159
5		2022	Q1	51.602.203.000.000	20.238.634.000.000
6	Sesudah	Q2	56.086.024.000.000	20.336.035.000.000	2,75796
7		Q3	25.802.067.000.000	20.711.202.000.000	1,2458
8		Q4	61.503.554.000.000	25.774.226.000.000	2,38624

4. *Price Earnings Ratio (PER)*

Berikut ini adalah Rumus PER :

$$Price\ to\ Earnings\ Ratio = \frac{Harga\ Saham}{Laba\ per\ Saham}$$

Tabel 5. Perhitungan *Price Earnings Ratio (PER)*

No	Tahun	Quartal	Harga Saham	Laba per Saham	<i>Price Earnings Ratio (PER)</i>
A	b	c	D	e	f = d:e
1	2021	Q1	2.090	30	70
2	Sebelum	Q2	2.670	67	40
3		Q3	3.040	95	32
4		Q4	3.170	121	26
5		2022	Q1	2.650	13
6	Sesudah	Q2	2.600	58	45
7		Q3	2.460	93	26
8		Q4	2.140	105	20

Analisis Data dan Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam kinerja keuangan perusahaan penelitian ini diukur menggunakan *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Price Earnings Ratio (PER)*. *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Price Earnings Ratio (PER)* perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi ditunjukkan dalam tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Hasil Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Cash Ratio</i>	4	0.07	0.57	0.2375	0.22706
<i>Return on assets</i>	4	0.00	0.01	0.0075	0.00500
<i>Debt To Equity Ratio</i>	4	2.38	2.62	2.4775	0.10145
<i>Price Earning Ratio</i>	4	26	70	42.00	19.528
Valid N (listwise)	4				

Tabel 7. Hasil Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Cash Ratio</i>	4	0.06	0.23	0.15	0.08287

<i>Return on assets</i>	4	0.00	0.01	0.0050	0.00577
<i>Debt To Equity Ratio</i>	4	1.24	2.75	2.2275	0.67554
<i>Price Earning Ratio</i>	4	20	204	73.75	87.485
Valid N (listwise)	4				

1. Cash Ratio

Cash Ratio sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.07 dan nilai maksimum sebesar 0.57. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.2375 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.22706.

Cash Ratio sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.06 dan nilai maksimum sebesar 0.23. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.15 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.08287.

2. Return on assets

Return on assets sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.01. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.0075 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.00500.

Return on assets sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.01. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 0.0050 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.00577.

3. Debt To Equity Ratio

Debt To Equity Ratio sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 2.38 dan nilai maksimum sebesar 2.62. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 2.4775 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.10145.

Debt To Equity Ratio sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 1.24 dan nilai maksimum sebesar 2.75. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 2.2275 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.67554.

4. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio sebelum akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 26 dan nilai maksimum sebesar 70. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 42.00 dan nilai standar deviasinya sebesar 19.528.

Price Earning Ratio sesudah akuisisi memiliki nilai minimum sebesar 20 dan nilai maksimum sebesar 204. sedangkan untuk nilai meannya sebesar 73.75 dan nilai standar deviasinya sebesar 87.485.

Tabel 8. Perbandingan Rata-Rata Variabel Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Variabel	Mean		Keterangan
	Sebelum	Sesudah	
<i>Cash Ratio</i>	0.2375	0.15	Menurun

<i>Return on assets</i>	0.0075	0.0050	Menurun
<i>Debt To Equity Ratio</i>	2.4775	2.2275	Menurun
<i>Price Earning Ratio</i>	42.00	73.75	Meningkat

Tabel 8 menunjukkan hasil dari output data sebelum dan sesudah akuisisi yang dihitung menggunakan rasio-rasio keuangan yang meliputi *Cash ratio (CR)*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earnings Ratio (PER)*.

1. *Cash ratio (CR)*

Dari tabel di atas dapat di ketahui bahwa nilai mean *Cash ratio (CR)* sebelum dan sesudah mengalami penurunan sebesar 0,0875. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 0,2375 dan sesudah akuisisi sebesar 0,15. Penurunan Pada Perusahaan PT X ini dikarenakan nilai hutang lancar sesudah akuisisi mengalami penurunan dari kuartal Q1 sampai dengan kuartal Q3 yaitu sebesar Rp. 19.290.247.000.000 untuk kuartal Q1, sebesar Rp 18.811.113.000.000 untuk kuartal Q2, dan sebesar Rp 18.808.595.000.000 untuk kuartal Q3.

2. *Return On Assets (ROA)*

Dari tabel di atas dapat di ketahui bahwa nilai mean *Return On Assets (ROA)* sebelum dan sesudah mengalami penurunan sebesar 0,0025. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 0,0075 dan sesudah akuisisi sebesar 0,005. Penurunan Pada Perusahaan PT X ini dikarenakan nilai laba bersih setelah pajak sebelum akuisisi mengalami penurunan dibandingkan sesudah akuisisi. Nilai Laba Bersih setelah pajak sebelum akuisisi sebesar Rp. 320.513.000.000 untuk Q1, sebesar Rp. 715.958.000.000 untuk Q2, sebesar Rp. 1.016.399.000.000 untuk Q3, dan sebesar Rp. 1.287.807.000.000 untuk Q4. sedangkan nilai Laba Bersih setelah pajak sesudah akuisisi sebesar Rp. 139.092.000.000 untuk Q1, sebesar Rp. 617.012.000.000 untuk Q2, sebesar Rp. 988.772.000.000 untuk Q3, sebesar Rp. 1.121.188.000.000 untuk Q4. Rata-rata yang menurun ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan laba bersihnya setelah akuisisi. Hal ini terjadi karena ketika akuisisi dilakukan jumlah aktiva perusahaan juga semakin bertambah tetapi tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih. Perusahaan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk bisa meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba dari total aktiva

3. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Dari tabel di atas dapat di ketahui bahwa nilai mean *Debt To Equity Ratio (DER)* sebelum dan sesudah mengalami penurunan sebesar 0,25. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 2,4775 dan sesudah akuisisi sebesar 2,2275. Penurunan Pada Perusahaan PT X ini dikarenakan nilai total hutang sesudah akuisis mengalami penurunan pada Q2 menuju Q3 yaitu sebesar Rp. 56.086.024.000.000 untuk Q2 dan

Rp. 25.802.067.000.000 untuk Q3. Penurunan yang terjadi sebesar Rp. 30.283.957.000.000.

4. Price Earnings Ratio (PER)

Dari tabel di atas dapat di ketahui bahwa nilai mean *Price Earnings Ratio (PER)* sebelum dan sesudah mengalami kenaikan sebesar 31,75. Nilai mean sebelum akuisisi sebesar 73,75 dan sesudah akuisisi sebesar 42. Nilai harga saham Perusahaan PT X dari Q1 sampai dengan Q4 sebelum akuisisi yaitu sebesar Rp 2.090 untuk Q1, Rp. 2.670 untuk Q2, Rp. 3.040 untuk Q3, dan Rp. 3.170 untuk Q4. Nilai harga saham Perusahaan PT X dari Q1 sampai dengan Q4 sesudah akuisisi yaitu sebesar Rp. 2.650 untuk Q1, Rp. 2.600 untuk Q2, Rp. 2.460 untuk Q3, dan Rp. 2.140 untuk Q4. Sedangkan untuk nilai Laba per Saham Perusahaan PT X dari Q1 sampai dengan Q4 sebelum akuisisi yaitu sebesar Rp. 30 untuk Q1, Rp. 67 untuk Q2, Rp. 95 untuk Q3, dan Rp. 121 untuk Q4. Sedangkan untuk nilai Laba per Saham Perusahaan dari Q1 sampai dengan Q4 sesudah akuisisi yaitu sebesar Rp. 13 untuk Q1, Rp. 58 untuk Q2, Rp. 93 untuk Q3, dan Rp. 105 untuk Q4.

Uji Normalitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila *Asymptotic sig* > tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian, dalam hal ini adalah 95% atau $\alpha=5\%$. Sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < tingkat keyakinan. Pengujian ini menggunakan program SPSS versi 27. Berikut hasil pengujian normalitas :

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas sebelum Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			<i>Cash</i>	
			<i>Ratio</i>	<i>Return on Assets</i>
N			4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.2375	.0075
	Std. Deviation		.22706	.00500
Most Differences	Extreme	Absolute	.333	.441
		Positive	.333	.309
		Negative	-.230	-.441
Test Statistic		.333	.441	
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		0.877	0.564	

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Price Earning Ratio</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.4775	42.00
	Std. Deviation	.10145	19.528
Most Extreme Differences	Absolute	.318	.291
	Positive	.318	.291
	Negative	-.170	-.206
Test Statistic		.318	.291
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		.428	.754

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Significance can not be computed because sum of case weights is less than 5.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa angka signifikan setiap variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat di lanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Tabel 10. Hasil Uji Normalitas Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Cash Ratio</i>	<i>Return on Assets</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1400	.0050
	Std. Deviation	.08287	.00577
Most Extreme Differences	Absolute	.265	.307
	Positive	.265	.307
	Negative	-.227	-.307
Test Statistic		.265	.307
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		.651	.700

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Price Earning Ratio</i>
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.2275	73.75
	Std. Deviation	.67554	87.485
Most Extreme Differences	Absolute	.339	.379
	Positive	.220	.379
	Negative	-.339	-.269
Test Statistic		.339	.379
Asymp. Sig. (2-tailed)^c		.505	.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Significance can not be computed because sum of case weights is less than 5.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 624387341.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa angka signifikan setiap variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat di lanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji ini menguji hipotesis H1 sampai H4 menggunakan tingkat sig 5%, jika nilai sig dibawah 5% maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen tau yang berarti terdapat perbedaan masing- masing rasio keuangan antaraa sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Berikut hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* :

Tabel 11. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Cash ratio (CR)

Test Statistics ^a	
	Sesudah - Sebelum
Z	-.921 ^b

Asymp. Sig. (2-tailed) .007

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -0,921 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,007 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05 sehingga **H1 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)*.

Tabel 12. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Return On Assets (ROA)

Test Statistics ^a	
	Sesudah - Sebelum
Z	-1.000 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.004

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -1,000 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,004 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05, sehingga **H2 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)*.

Tabel 13. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Debt To Equity Ratio (DER)

Test Statistics ^a	
	Sesudah - Sebelum
Z	-.365 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.005

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar -0,365 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,005 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05 sehingga **H3 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*.

Tabel 14. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Price Earnings Ratio (PER)

<i>Test Statistics^a</i>	
Sesudah - Sebelum	
Z	1.000 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. The sum of negative ranks equals the sum of positive ranks.

Berdasarkan hasil dari perhitungan Wilcoxon Signed Rank Test, maka nilai Z yang didapat sebesar 1,000 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,001 di mana nilai sig di bawah nilai 0,05 sehingga **H4 diterima** atau yang berarti terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Price Earnings Ratio (PER)*.

Table 15. Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Uraian	Hasil	Keterangan
1	H1 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Cash Ratio (CR)</i>	Diterima	0,007 < 0,05
2	H2 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Return on Assets (ROA)</i>	Diterima	0,004 < 0,05
3	H3 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Diterima	0,005 < 0,05
4	H4 = Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio <i>Price Earnings Ratio (PER)</i>	Diterima	0,001 < 0,05

Pembahasan

1. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Cash ratio (CR)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)* pada perusahaan PT. X akuisisi PT. L. Hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan nilai dibawah 0,05.

Rasio kas atau *Cash Ratio* adalah salah satu komponen dari analisa rasio keuangan yang bertujuan mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Cara menghitung *Cash Ratio* adalah dengan membandingkan aset perusahaan yang paling likuid dengan kewajiban lancarnya.

Berdasarkan data penelitian yang didapatkan, data *Cash ratio (CR)* selama 1 tahun sebelum hingga 1 tahun sesudah akuisisi mengalami fluktuasi. Data dari laporan keuangan didapat nilai *Cash ratio (CR)* yang memiliki nilai sebelum akuisisi cenderung lebih tinggi jika dibandingkan sesudah akuisisi, namun perbedaan nilai tersebut tidak besar sehingga tidak menyebabkan perbedaan yang signifikan, dikarenakan pada Q1 dan Q2 PT. X memiliki nilai *Cash ratio (CR)* rendah sesudah akuisisi yang disebabkan karena adanya utang lancar perusahaan setelah akuisisi yang meningkat lebih cepat jika dibandingkan dengan kasnya. Adanya aktivitas akuisisi maka aset lancar perusahaan digabungkan, sehingga seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan.

Terdapat ketidaksamaan hasil *Cash ratio (CR)* antara kondisi sebelum dan sesudah dilakukannya proses akuisisi yang disebabkan setelah melakukan akuisisi suatu entitas mempunyai potensi guna memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek yang berakibat timbulnya kepercayaan pihak luar dalam mendukung kelancaran operasional usaha perusahaan tersebut. Hal ini di dukung oleh teori keagenan dimana manajemen perusahaan berupaya terus untuk meningkatkan kepercayaan terhadap masyarakat luas supaya citra dan nama baik perusahaan tinggi yang berakibat pada peningkatan kesejahteraan pemilik saham dan kontinuitas entitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ((Runtu et al., 2022)) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Cash ratio (CR)*.

2. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Return On Assets* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan PT. X akuisisi PT. L. Hal ini dapat di lihat dari nilai signifikansi uji Wilcoxon Signed Rank Test yang menunjukkan nilai dibawah 0,05.

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Faktor yang paling mendasari suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah motif ekonomi atau dengan kata lain akuisisi tersebut menguntungkan bagi pemilik perusahaan pembeli atau pengakuisisi dan perusahaan penjual atau perusahaan target. Hal ini berkaitan erat dengan ROA yang merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk akuisisi maka akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan dari ROA itu sendiri. Sehingga terlihat bahwa akan terdapat perbedaan ROA pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Aktivitas akuisisi tidak membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba meningkat. Rata-rata *Return On Assets* yang relatif mengalami penurunan setelah melakukan aktivitas akuisisi menunjukkan bahwa penggabungan total aktiva perusahaan yang bergabung tidak mampu meningkatkan perolehan laba perusahaan secara signifikan.

Penurunan tersebut ditunjukkan dengan rata-rata ROA sebelum akuisisi sebesar 0,0075, dan pada saat setelah akuisisi menjadi 0,005, sehingga perubahan penurunan rata-rata ROA setelah akuisisi sekitar 0,0025. Total asset yang dimiliki oleh PT. X pada saat setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan, tetapi disisi laba rugi yaitu laba bersih justru mengalami penurunan sehingga menyebabkan *Return On Assets* cenderung menurun.

Dapat diketahui bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan yang lumayan besar. Hal ini karena pihak perusahaan kurang mampu mengoptimalkan penggunaan keseluruhan aktiva yang bertambah besar sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan juga mengalami penurunan secara signifikan. Penurunan laba bersih yang terjadi pada PT. X dikarenakan setelah melakukan akuisisi, nilai penjualan yang dihasilkan oleh PT. X justru mengalami penurunan tetapi nilai beban pokok yang dikeluarkan oleh PT. X sangat besar. Sehingga hal ini

menyebabkan laba yang dimiliki PT. X menjadi menurun dan nilai *Return On assets* mengalami penurunan yang signifikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ((Rachmawati, 2013)) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)*. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh ((Sam'iyah et al., 2022); (Maulana et al., 2022)) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Return On Assets (ROA)*.

3. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Debt To Equity Ratio (DER)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio (DER)* pada perusahaan akuisisi. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai dibawah 0,05. *Debt To Equity Ratio* yaitu perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan hubungan antara pinjaman perusahaan dengan modal sendiri pemilik perusahaan, sehingga rasio ini dapat digunakan sebagai jaminan atas hutang yang diberikan kreditur terhadap modal sendiri perusahaan.

Hasil penilaian memperlihatkan ada ketidaksamaan *Debt To Equity Ratio (DER)* antara kondisi sebelum dengan kondisi setelah dilaksanakannya proses akuisisi dikarenakan *Debt To Equity Ratio (DER)* mencerminkan tingkat efisiensi yang baik, perusahaan berhasil melakukan efisiensi penggunaan biaya operasional dibandingkan dengan perolehan pendapatan operasi perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa manajemen baru hasil proses akuisisi dapat melakukan kontrol secara operasional sehingga dapat menghasilkan optimalisasi keuntungan perusahaan. Hal ini didukung oleh teori keagenan dimana pihak manajemen memberikan informasi kepada principal (pemegang saham) mengenai pencapaian finansial entitas perusahaan sesudah pelaksanaan proses akuisisi yang dapat mempengaruhi peningkatan asset perusahaan yang dipakai sebagai jaminan atas hutang yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt To Equity Ratio (DER)* mengalami perbedaan secara berarti. Hal tersebut terjadi dikarenakan *Debt To Equity Ratio (DER)* mengalami tingkat penurunan setelah perusahaan melakukan proses akuisisi apabila dikomparasi antara kondisi sebelum akuisisi. Hal tersebut terjadi karena entitas mengeluarkan banyak pengeluaran melalui hutang guna mendapatkan asset entitas dibandingkan menggunakan modal walaupun tingkat risiko perusahaan dalam melunasi kewajibannya semakin tinggi.

Data *Debt To Equity Ratio* selama 1 tahun sebelum hingga 1 tahun sesudah akuisisi mengalami fluktuasi. Hal ini berarti meskipun ekuitas perusahaan meningkat setelah akuisisi, namun peningkatan lebih besar juga terjadi pada total utang yang dimiliki perusahaan. Adanya jumlah utang yang tinggi kemungkinan perusahaan lebih banyak menggunakan dana untuk pembiayaan operasi pasca akuisisi. Oleh karena itu agar nilai *debt to equity ratio* menurun atau rendah, perusahaan harus mengurangi nilai utang yang dimiliki agar tidak memiliki jumlah utang yang lebih besar dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

4. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Price Earnings Ratio (PER)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio *Price Earnings Ratio (PER)* pada perusahaan akuisisi. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai dibawah 0,05.

Price Earnings Ratio (PER) setelah akuisisi menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan teori sinergi apabila dilihat dari segi keuangannya dimana dalam teori ini dikatakan bahwa setelah akuisisi kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sehingga menghasilkan efek yang lebih baik dari pada menjalankan perusahaan secara independen. Dalam jangka waktu yang pendek sinergi yang menjadi salah satu tujuan perusahaan melakukan akuisisi belum terlihat karena perusahaan masih perlu beradaptasi dengan lingkungan perusahaan yang baru baik itu dari segi keuangan maupun non keuangannya sehingga dibutuhkan jangka waktu yang lebih lama untuk melihat sinergi tersebut.

Kenaikan yang pada rasio *Price Earnings Ratio (PER)* menunjukkan bahwa tingkat rasio pasar perusahaan yang melakukan akuisisi naik atau tingkat harga sahamnya mengalami kenaikan. Penyebab naiknya *Price Earnings Ratio (PER)* dikarenakan beberapa perusahaan yang memiliki laba bersih meningkat dan dibarengi dengan harga saham yang meningkat signifikan sehingga mengakibatkan kenaikan nilai *Price Earnings Ratio (PER)*.

Dari sisi domestik, walaupun stabilitas ekonomi makro bisa dijaga, sejumlah masalah struktural, iklim, investasi, infrastruktur, produktifitas dan daya saing (sisi penawaran) masih membayangi pencapaian pertumbuhan yang lebih cepat dan berkualitas. Hal ini antara lain karena struktur perkenonomian pascakrisis lebih ditopang oleh konsumsi dan ekspor, selain itu investasi juga menunjukkan peran yang signifikan. Pulihnya investasi ditunjukkan oleh naiknya pangsa investasi setelah

akuisisi. pergerakan inflasi menunjukkan karakteristik yang berbeda antara periode sebelum dan sesudah krisis, dimana volatilitas inflasi jauh lebih tinggi pascakrisis.

Kondisi di mana pertumbuhan ekonomi pascakrisis lebih rendah dan rata-rata inflasi yang sedikit lebih tinggi menunjukkan penawaran agregat yang mengindikasikan adanya permasalahan di sisi penawaran (*supply side constraints*), sehingga menyebabkan perekonomian Indonesia lebih sensitif terhadap tekanan harga saham.

Hal ini mendukung Teori Signal (*Signalling Theory*) dimana investor mendapatkan sinyal adanya akuisisi sehingga investor berbondong-bondong melakukan investasi. Sehingga akuisisi memberikan dampak pada kinerja saham yang diukur berdasarkan proksi PER dan dapat dikatakan terdapat perbedaan kinerja saham sebelum dan setelah akuisisi.

Selain itu dengan adanya signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan pada investor sebagai panduan terhadap prospek perusahaan. Investor ataupun calon investor menganggap dengan adanya aktivitas merger dapat memberi sinyal atau informasi yang positif akibatnya menimbulkan dorongan untuk membeli saham tersebut. Ketika investor meningkat dalam membeli saham akan menyebabkan harga saham tersebut akan naik karena permintaan pada pasar sekunder meningkat. Dengan adanya peningkatan harga saham setelah akuisisi akan menyebabkan kinerja saham semakin meningkat.

Simpulan

Penelitian ini meneliti tentang analisis kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah akuisisi. Analisis dilakukan dengan menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan menggunakan program SPSS 27. Data sampel penelitian ini menggunakan perusahaan PT X yang mengakuisisi PT L. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut: Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Cash ratio (CR)* , Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Return On Assets (ROA)*, Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Debt To Equity*

Ratio (DER), Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Berdasarkan Rasio *Price Earnings Ratio (PER)*.

Keterbatasan penelitian dalam penelitian ini adalah : Penelitian ini hanya menggunakan 4 Rasio Keuangan, Penelitian ini hanya mengambil 1 tahun sebelum akuisisi dan 1 tahun sesudah akuisisi, Penelitian ini hanya menggunakan 1 perusahaan akuisisi, Hanya menguji hubungan sebelum dan sesudah akuisisi.

Adapun saran yang dapat di berikan oleh peneliti selanjutnya adalah a) Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan menggunakan variabel Rasio Keuangan lain, misalkan: Net Profit Margin, Total Assets Turn Over, TATO, Return On Equity, Quick Ratio , Price to Book Value dan Earning Per Share. b) Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi. c) Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan objek lebih dari 1 perusahaan.

Daftar Pustaka

- Amatilah, F. F., Syarief, M. E., & Laksana, B. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Tercatat di BEI Periode 2015. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 375–385. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2505>
- Andhani, D. (2019). Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3262>
- Andrian, A. D., & Listyowati, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 95–114. <https://doi.org/10.26905/ap.v5i2.5765>
- Astuti, D. R. (2006). *ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA*.
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 63–74. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.184>
- Ghozali. (2018). Metode Penelitian. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

- Hanantyo, P. E. (2017). ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *BMC Public Health*, 5(1), 1–8.
- Hermawan, S., & Amirullah. (2016). *Metode Penelitian*.
- Indriani, A. N. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 3(2), 150. <https://doi.org/10.12928/fokus.v3i2.1342>
- Izzatika, N. D., Kustono, A. S., & Nuha, G. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *ACE | Accounting Research Journal*, 1(1), 1–16.
- Jailani, & Fauziah, F. (2022). Analisis Pengaruh Return On Asset (Roa), dan Firm Size (FS) terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Student Research*, 3(3), 3221–3231.
- Kaemana, I., & Wibowo, D. (2023). *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Pt Bank Cetrnal Asia Syariah*.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. (1st ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. In *PT. Raja Grafindo Persada jakarta*.
- Kasmir. (2019). analisi laporan keuangan jakarta Rajawali Persada. *Journal of Business & Banking*. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i2.1299>
- Kundiman, A., & Hakim, L. (2016). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDEKS LQ 45 DI BEI PERIODE 2010-2014. 9(18), 80–98.
- Lusiana, F. W. (2020). ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO AKTIVITAS, DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PRICE EARNING RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. 1–29.
- Marietta, U. (2013). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 2(3), 1–11.
- Maulana, Y., Harjadi, D., & Khaerunnisa. (2022). “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 3(5), 489–504.
- Murdabahari, Y. F. (2013). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012). 2014.
- Nany, M., & Pertiwi, Y. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Sosio E-Kons*, 14(3), 274. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v14i3.14257>
- Nelfani juliani, & Rahayu. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Medan Area*.

- Novianti, A. (2015). *Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity (Der), Net Profit Margin (Npm), Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share (Eps) Sebagai Variabel Moderasi*.
- Probowati, C. L. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi. In *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan* (Vol. 5, Issue 2).
- Rachmawati, S. A. (2013). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN PADA BSI TERHADAP KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER TAHUN 2020-2021. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 12–26.
- Rahmadhani, M. W., & Sundari, S. (2022). ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, VII(1), 1–24.
- Ratnaningtyas, B. M., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Politik*, 2(2), 41–53.
- Runtu, T. G., Maramis, J. B., & Palandeng, I. D. (2022). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2369–2375. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2717>
- Sam'iyah, A., Susilo, D., & Meliza. (2022). ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MARGER DAN AKUISISI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017- Ani Sam ' iyah , Dwi Susilo , dan Meliza Prog. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL FEB UNIKAL 2022 ANALISIS*, 05, 1142–1152.
- Sihaloho, S. (2020). ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO AKTIVITAS RASIO SOLVABILITAS DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PRICE EARNING RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 - 2016. *JURNAL ILMIAH KOHESI*, 4(2), 132–145.
- Sofyan, A. (2017). *ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014*. 83–106.
- Suciana, C., & Hayati, N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019). *Manajemen Dan Akuntansi*, 22(2), 36–49.
- Sugiyono. (2017). Sugiyono, Metode Penelitian. *Penelitian*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualiltatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suprihatin, N. S. (2022). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 126–144. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i1.4038>
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>

-
- Teti, Kurniawan, A. W., & Nurman. (2023). PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017. *Jurnal Pabean*, 5(1), 69–78.
- Utari, N. A., Asriany, A., & Hamid, R. S. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2020. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 536–545. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.630>
- Viandita, T. O., Suhadak, & Husaini, A. (2013). Pengaruh Debt Ratio (Dr), Price To Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Dan Size Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 113–121. <https://doi.org/10.9744/jmk.5.2.pp.171-180>
- Wahyuni, I., Susanto, A., & Asakdiyah, S. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return on Equity, dan Net Profit Margin Terhadap Price Earning Ratio Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017. *Psychology Applied to Work: An Introduction to Industrial and Organizational Psychology, Tenth Edition Paul*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>