

## Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non-Bank yang Tercatat di BEI Periode 2015

*Comparison of financial performance pre and post merger and acquisition of firm non-bank listed on IDX in 2015*

**Fitriah Fatimah Amatilah**

Program Studi D3 Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: fitriah.fatimah.kepn17@polban.ac.id

**Mochamad Edman Syarief**

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: edman.syarief@polban.ac.id

**Banter Laksana**

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: banter.laksana@polban.ac.id

---

**Abstract:** *Merger and Acquisition is one of firm's effort to maintain and develop life of firm. Research analyze the difference of the firm's financial performance pre and post merger and acquisition. The sample uses companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and conducted mergers and acquisitions in 2015. The sample consists of 3 acquirer companies that meet the criteria. This study uses a different test Wilcoxon Signed Ranks Test. The results show that of 5 financial ratios, namely, leverage ratio as measured by Debt to Equity Ratio, activity ratio as measured by Total Asset Turnover, profitability ratio as measured by Return On Assets, Return On Equity, and Operating Profit Margin, and market ratios as measured by Price to Book Value experienced significant changes between before and after the company carried out mergers and acquisitions, except for the liquidity ratio measured by Current Ratio which did not change between before and after mergers and acquisitions.*

**Keywords:** *merger, acquisition, financial ratio*

---

### 1. Pendahuluan

Era globalisasi ini menuntut perusahaan untuk inovatif agar tetap bertahan serta mampu bersaing dengan perusahaan lain. Untuk itu diperlukan beberapa strategi perusahaan agar perusahaan dapat tetap bertahan serta terus maju dan berkembang. Dalam membuat strategi yang tepat, perusahaan tidak terlepas dari berbagai keputusan strategi.

Strategi internal yang dapat dilakukan dengan jalan pengembangan produk, peluncuran produk baru atau menjaga dan meningkatkan kualitas produk yang sudah ada. Strategi lain yang dapat digunakan adalah strategi eksternal yang salah satunya dapat dilakukan dengan mengadakan kerja sama dengan pihak ketiga atau penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi.

tahun 2014, transaksi merger dan akuisisi di Indonesia terjadi pada level 9 miliar dolar AS, hanya separuh dari total transaksi merger dan akuisisi 2007-2008 yang mencapai 18 miliar dolar AS tidak berbeda jauh dengan tahun 2015, sedangkan merger dan akuisisi pada global

mengalami pencapaian cukup besar yaitu sebesar 4,9 triliun dolar AS.

Pada awal 2015 bursa saham Indonesia turun, bahkan di level indeks paling rendah dalam beberapa tahun ini. Maka sulit melakukan transaksi besar di Indonesia dan pelemahan merger dan akuisisi baru mulai terlihat ketika pemerintah mulai mengeluarkan kebijakan yang justru dianggap kontra dengan iklim. Pertumbuhan ekonomi yang melambat ternyata turut berpengaruh pada *trend* merger dan akuisisi yang berlangsung di tanah air.

Merger dan Akuisisi dinilai berhasil atau tidak dalam suatu perusahaan maka dibutuhkan analisis rasio keuangan pada kinerja perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan rasio - rasio keuangan yaitu ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), *Current Ratio*, OPM (*Operating Profit Margin*), DER (*Debt to Equity Ratio*), TATO (*Total Assets Turn Over*) dan PVB (*Price to Book Value*).

Penelitian yang dilakukan oleh Darlis dan Zirman (2011) menemukan bahwa *Total Assets Turn Over* mengalami kenaikan setelah merger dan akuisisi. Hal ini bertentangan dengan Hamidah dan Noviani (2013) yang menemukan bahwa *Total Assets Turn Over* tidak mengalami perubahan yang signifikan setelah merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pada rasio – rasio sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

## 2. Kajian Pustaka

### 2.1. Merger dan Akuisisi

Merger diartikan sebagai suatu transaksi ekonomi yang merangkum beberapa unit ekonomi menjadi satu unit ekonomi baru Menurut Sawir (2004:187). Merger sebagai suatu penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik *asset* maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah merger, perusahaan yang dibeli akan kehilangan atau berhenti beroperasi Harianto dan Sudomo (2001:640).

Akuisisi merupakan suatu bentuk penggabungan usaha oleh dua perusahaan atau lebih di mana perusahaan pengakuisisi mengambil kepemilikan atau mengendalikan asset dan saham perusahaan lainnya. Tetapi, baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang di akuisisi tetap beroperasi. Akuisisi dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 (IAI, 1999) didefinisikan sebagai penggabungan usaha di mana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi dengan memberikan aktiva netto tertentu dan mengakui adanya suatu kewajiban atau mengeluarkan saham.

### 2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan kerja manajemen keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan yang maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui implementasi dari strategi perusahaan yang menjalankan merger dan akuisisi. Menurut Payatma (2001) menyatakan bahwa untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi dapat dianalisa dengan menggunakan rasio - rasio keuangan.

### 2.3. Rasio Keuangan

Adapun jenis rasio yang digunakan pada penelitian ini yang mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan terdiri dari rasio likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan profitabilitas.

#### 1) Rasio likuiditas

Menurut Sutrisno (2009:215), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban - kewajibannya yang segera dipenuhi. Suatu perusahaan membutuhkan modal kerja yang baik untuk kepentingan operasionalnya. Modal kerja disini ialah selisih antara *current asset* dan *current liabilities*. Walaupun perusahaan memiliki potensi bisnis yang bagus, pengelolaan modal kerja yang buruk akan menyebabkan tidak dapat memanfaatkan potensi tersebut secara maksimal karena kegiatan operasionalnya terganggu. Maka, pengelolaan likuiditas yang baik sangat diperlukan.

#### 2) Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2010:172) rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola asset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya. Pengertian rasio aktivitas yang telah diungkapkan, dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas merupakan suatu rasio keuangan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan untuk memperoleh hasil yang maksimal. Dari beberapa jenis rasio aktivitas, rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over (TATO)*.

#### 3) Rasio Solvabilitas (Leverage)

Menurut Kasmir (2010:151) Rasio Solvabilitas (*leverage ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*.

#### 4) Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas ini merupakan suatu alat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran efektivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari suatu penjualan maupun pendapatan investasi. Rasio ini membandingkan berbagai komponen yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi untuk beberapa periode operasi.

Profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor dalam berinvestasi. Profitabilitas yang baik akan menarik para investor untuk menanamkan dana untuk memperluas usahanya. Sebaliknya, jika profitabilitas yang dihasilkan rendah maka para investor pun akan menarik dananya.

Terdapat beberapa rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada penelitian ini digunakan rasio *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Operating Profit Margin (OPM)*.

#### 5) Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur kemampuan perusahaan dalam perdagangan saham di pasar modal dengan menghasilkan *rate of return* yang tinggi. Nilai rasio pasar yang tinggi pada perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan *rate of return* yang tinggi sehingga menarik investor untuk bertransaksi saham dari perusahaan yang

melakukan merger dan akuisisi. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value (PBV)*.

### 3. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah metode kuantitatif ( data yang berupa angka ), dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan – perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan merger akuisisi pada tahun 2015. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* berdasarkan pada kriteria tertentu, dimana jumlah objek yang memenuhi kriteria ada 7 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan terkait.

Langkah – langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas data  
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data digunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan menggunakan taraf signifikansi 5%
2. Pengujian kinerja keuangan  
Pengujian terhadap kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.
  - a. *Rasio Likuiditas*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memnuhi kewajiban finansial yang hatuh tempo dalam jangka pendek. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio*.

*Current ratio (CR)*

Rasio untuk mengukur sberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang lancar,

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

- b. *Rasio Aktivitas*

Adalah rasio – rasio yang maksudkan untuk mengukur kemampuan atau efisiansi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya Dengan rasio ini kita dapat mengetahui apakah perusahaan lebih efektif dan efisien dalam mengelola asetnya. Didalam penelitian ini jenis rasio aktivitas yang digunakan adalah *Total Asset Turn Over (TATO)*.

Menurut Kasmir (2013:185) *Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c. *Rasio Leverage*

Rasio *Leverage* atau Solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aktiva

perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Darsono (2005: 54) dalam Ismail (2010), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan memberikan ukuran efektivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh laba. Jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Operating Profit Margin* (OPM).

*Return On Assets* (ROA) menurut Syamsuddin (2009:63) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Net Incomr}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

*Return On Equity* (ROE) menurut Harahap (2009:305) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

*Operating Profit Margin* (OPM) menurut Syamsuddin (2011:61) rasio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah penjualan yang dilakukan.

$$OPM = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

e. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam perdagangan saham dipasar modal. Jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Sihombing (2008:85) dalam Mulia dan Nurdhiana (2012) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya.

$$PBV = \frac{\text{Market Value ( Harga Pasar )}}{\text{Book value ( Nilai Buku )}}$$

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 22.0. Uji beda ini memenuhi asumsi normalitas menggunakan metode Uji normalitas *Kolomogrov-Smirnov* .Maka, pengujian yang digunakan adalah uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Menurut Utama (2011:20) *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk menggarap data yang pada dasarnya merupakan ranking dan juga untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu, dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- 1) Taraf nyata yang digunakan adalah  $\alpha=5\%$  (0,05)
- 2)  $H_a$  diterima jika nilai Asymp Sig. residual data  $< \alpha=5\%$  (0,05)
- 3)  $H_a$  ditolak jika nilai Asymp Sig. residual data  $> \alpha=5\%$  (0,05)

#### 4. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan kriteria sampel yang ditetapkan terdapat 3 *Bidder Firm* yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2015. Penelitian dilakukan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Langkah awal yaitu Uji Normalitas terhadap data penelitian. Uji Normalitas merupakan pengujian terhadap semua variable penelitian yang akan dianalisis untuk menguji normalitas data dengan melihat dari signifikannya. Variable yang dinyatakan normal jika nilai signifikan  $> 0.05$ . dan hasil dari uji normalitas tersebut sebagai berikut:

**Tabel. 1** Hasil Static Uji Normalitas *Kolmogrov-Smirnov*

Rasio	Sebelum Merger dan Akuisisi	Sesudah Merger dan Akuisisi
CR	0.106	0.037
TATO	0.000	0.001
DER	0.072	0.000
ROA	0.018	0.003
ROE	0.028	0.000
OPM	0.000	0.000
PBV	0.002	0.001

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diperoleh Tabel.1 hasil bahwa data dalam penelitian diasumsikan data berdistribusi tidak normal, dikarenakan rata – rata tingkat signifikan kurang dari 0.05. dengan adanya hasil tersebut, maka selanjutnya dilakukan uji beda dengan *Uji Wilcoxon*. Pengujian terhadap hipotesis ke-1 sampai dengan ke-5 menggunakan uji beda *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan taraf nyata  $\alpha=5\%$  (0.05) maka, hipotesis diterima apabila *asymp sig.(2 tailed)*  $< \alpha=5\%$  dan hipotesis ditolak apabila *asymp sig.(2 tailed)*  $> \alpha=5\%$  . Berikut merupakan hasil analisis serta pengujian hipotesis terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel. 2 Hasil analisis pengujian hipotesis Uji Beda *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Variable	Mean Sebelum Merger & Akuisisi	Mean sesudah Merger & Akuisisi	Keteranga n	Asimp. Sign	Simpulan
CR	224.63	221.17	Menurun	0.638	H ditolak
TATO	1.7508	1.2063	Menurun	0.050	H diterima
DER	0.7200	1.8567	Meningkat	0.010	H diterima
ROA	10.08	-4.62	Menurun	0.034	H diterima
ROE	15.70	-26.95	Menurun	0.019	H diterima
OPM	4.427	-58.76	Menurun	0.583	H ditolak
PBV	1.188	0.815	Menurun	0.011	H diterima

Setelah dilakukan analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, didapatkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* mengalami penurunan walaupun tidak terlalu jauh. Hal ini dikarenakan rata-rata nilai aktiva lancar lebih besar dibanding dengan rata-rata nilai kewajiban lancar. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Menurunnya *Operating Profit Margin* secara rata-rata menunjukkan pembekakan biaya, yang artinya perusahaan kurang mampu manajemen biaya – biaya operasional, rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets*, dan *Return On Equity* mengalami penurunan karena nilai nominal dari laba bersih yang lebih kecil daripada total aktiva dan total equitas sebagai pembanding. Rasio *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan meskipun tidak signifikan. Kenaikan yang dialami *Debt to Equity Ratio* dan penurunan dari *Return On Equity* juga menandakan bahwa penambahan utang yang dilakukan perusahaan tidak digunakan untuk mengoptimalkan kualitas *equity* sehingga utang tersebut tidak dapat mensejahterakan para pemegang saham.

Rasio aktivitas perusahaan yang diukur menggunakan *Total Assets TurnOver* mengalami penurunan terjadi perbedaan yang signifikan. Dilihat dari nilai nominal rasio keuangan ini mengalami penurunan dikarenakan nilai penjualan lebih kecil dari nilai total aktiva sebagai pembanding sehingga menghasilkan nilai rasio yang kecil. Penulis mengasumsikan bahwa laba yang dihasilkan dari penjualan hanya digunakan untuk investasi pada aktiva, sedangkan aktiva tersebut tidak dapat menghasilkan profit untuk perkembangan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya tidak mengalami perubahan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Penelitian ini membuktikan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan tidak memberikan perubahan yang berarti tidak terdapat sinergi antar perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan perhitungan secara rata-rata terhadap rasio keuangan. Meskipun terdapat beberapa peningkatan namun hasil tersebut tidak signifikan sehingga tidak terjadi perubahan apapun setelah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menguatkan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan tentang tidak adanya pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan baik sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.

## 5. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan signifikan pada Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi *Current Ratio* pada perbandingan 4 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi 0,638 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ( $>0,05$ ). Tidak signifikannya *Current Ratio* mengidentifikasi bahwa setelah merger dan akuisisi jumlah aktiva yang bertambah adalah aktiva tetap.

Pada Rasio Aktivitas yang diukur dengan *Total Assets TurnOver* mengalami penurunan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi TATO sama dengan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05.

Terdapat perbedaan signifikan pada Rasio *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi DER lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan.

Pada Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets*, *Return On Equity* mengalami penurunan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penurunan juga terjadi pada *Operating Profit Margin* namun tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menunjukkan taraf signifikansi kurang dari 0,05 maka terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Terdapat perbedaan signifikan pada Rasio Pasar yang diukur dengan *Price to Book Value* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian, yang menghasilkan nilai signifikansi *Price to Book Value* lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan.

## Daftar Pustaka

- Bastian, I. (2006). *Akuntansi Sektor Publik Suatu Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
- Darlis, E., & Zirman. (2011). Dampak Publikasi Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau, Vol.19 No.3 .2011, 19*.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan. Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Foster, G. (1987). *Financial Statement Analysis*. Englewoods Cliff: Prentice Hall.
- Gitman, I. J. (2006). *Principals of Managerial Finance, 11TH ed*. Addison Wesley: Longman, Inc.
- Gunawan, K. H., & Sukartha, I. M. (2013). Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udyana, 5.2 .2013*.
- Hamidah, & Noviani, M. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum

- Dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol.4 No.1 .2013.*
- Hanafi, M. M., & A. H. (2005). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: YPKN.
- Harahap, S. S. (2005). *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harianto, F., & Sudomo, S. (2001). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Ismail, D. (2010). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Prpoerti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Sumatera Utara. 2010.*
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Pranada Media Group.
- Kharisma, E. W. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek di Bursa Efek ndonesia Periode 2006-2009). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis. 2014.*
- Kuncoro, W. H. (2014). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013). *Universitas Diponegoro. 2014. .*
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan .* Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Merger dan Akuisisi Tahun 2015.* (n.d.). Retrieved April 19, 2020, from [www.sahamok.com/perusahaan-merger-dan-akuisisi/perusahaan-merger-dan-akuisisi-2011/](http://www.sahamok.com/perusahaan-merger-dan-akuisisi/perusahaan-merger-dan-akuisisi-2011/)
- Moin, A. (2003). *Merger Akuisisi dan Divestasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mulia, F. H., & Nurdhiana. (2012). Pengaruh Book Value, Price To Book Value, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala. 2012.*
- Novaliza, P., & Djajanti, A. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2001). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, Vol. 1, No.1. 2013.*
- P. A. (1999). PSAK No 22, IAI 1999.
- P. A. (2007). No 22 Paragraf 02 tahun 2007.
- P. P. (2010). Pasal 1 Angka 3 No 57.

- Prastowo, D. (2008). *Analisis Laporan Keuangan edisi kedua*. YPKN.
- Pringle, J. J., & Harris, R. S. (1987). *Essentials of Managerial Finance*. Illionis, London.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Semiawan, C. R. (2009). *Metode Penelitian Kualitatif*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Sugiono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryawathy, I. G. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Universitas Mahasaraswati, Vol.3 No.2 2014*.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ushada, I. P., & Yasa, G. W. (2009). Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udyana 2009*.
- Usman, R. (2001). *Aspek Hukum Perbankan Di Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Utami, E. S. (2013). Kinerja Finansial Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ekonomi Universitas Jember. 2013* .
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. J. (2005). *Fundamental Of Financial Management*. Prentice-Hall: Pearson Education Limited.
- Weston, J. e. (2004). *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance, 4th ed*. Prentice-Hall: Englewood Cliffs, NJ.
- Wicaksono, D. G. (2014). Determinan Takeover Target Pada Perusahaan Publik di Indonesia Periode 2009 – 2013. *Universitas Gajah Mada. 2014* .
- Widjanarko, H. (2009). Merger, Akuisisi dan Kinerja Perusahaan (Studi atas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Universitas Pembangunan Nasional Yogyakarta. 2009* .
- Widyaputra, D. (2006). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi . *Tesis, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang. 2006* .

Yonathan, E., & Hermawan, A. (2013). The Effect Of Financial Performance Following Mergers And Acquisition On Firm Value. *Jurnal Universitas Indonesia*. 2013 .