

Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Dahlia Pinem^{1*}, Munasiron Miftah², Bernadin Dwi³, Marlina⁴, Nani Ariani⁵
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Corresponding Author: Dahlia Pinem dahlia.pinem@upnvj.ac.id

ARTICLE INFO

Keywords: Liquidity, Solvency, Profitability, Merger, Acquisitions

Received : 4 August

Revised : 16 August

Accepted: 22 September

©2023 Pinem, Miftah, Dwi, Marlina, Ariani: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

The objective of This study will look at the variations in financial performance between businesses before and after mergers and acquisitions in businesses listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2019-2021. The sample size used in this research is 18 companies selected through purposive sampling approach. The analysis techniques employed are the Wilcoxon Signed-Rank Test and the Paired Sample t-Test. Liquidity, solvency, and profitability are used as variables in this research. The results of this study show that that there are no significant differences in the current ratio, debt to equity ratio, and return on equity of companies before and after the merger and acquisition

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dahlia Pinem^{1*}, Munasiron Miftah², Bernadin Dwi³, Marlina⁴, Nani Ariani⁵

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Corresponding Author: Dahlia Pinem dahlia.pinem@upnvj.ac.id

ARTICLE INFO

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Merger, Akuisisi

Received : 4 August

Revised : 16 August

Accepted: 22 September

©2023 Pinem, Miftah, Dwi, Marlina, Ariani: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



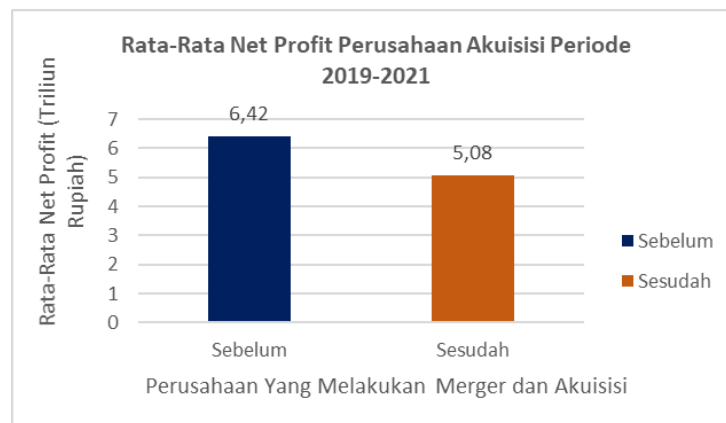
ABSTRAK

Tujuan dari Penelitian ini untuk melihat variasi kinerja keuangan antar bisnis sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Besar sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan yang dipilih melalui pendekatan purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah Wilcoxon Signed-Rank Test dan Paired Sample t-Test. Likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Equity perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

PENDAHULUAN

Perkembangan informasi yang sangat cepat membuat adanya perubahan pada persaingan usaha dan lingkungan bisnis serta era perdagangan pasar bebas membuat banyak pelaku usaha dituntut untuk bersaing dengan ketat. Perusahaan perlu menciptakan strategi yang tepat untuk dapat bertahan dan unggul dalam kompetisi bisnis agar eksistensinya tetap terjaga. Strategi tersebut dapat direalisasikan dengan melakukan ekspansi usaha. rencana eksternal dapat dilakukan melalui strategi merger dan akuisisi, di mana dua perusahaan atau lebih bergabung dengan pihak ketiga untuk mengembangkan bisnis dan bertahan dalam persaingan yang sengit (Nasir & Morina, 2018). Untuk mempercepat pertumbuhan mereka, Perusahaan mungkin melakukan merger dan akuisisi untuk mendiversifikasi bisnis mereka dan memperluas pasar saham. (Putri et al., 2022).

Jika sebuah perusahaan berhasil bertahan dan mengembangkan bisnisnya di industri, hal itu menunjukkan bahwa strategi yang diterapkan telah tepat. Kinerja keuangan perusahaan juga akan mencerminkan hasil dari penerapan strategi tersebut (Saleh & Kohar, 2020). Namun, kinerja keuangan menghasilkan Berbagai hasil mengarah pada penelitian ini. berupaya mengidentifikasi variasi keberhasilan finansial antara merger dan akuisisi serta waktu terjadinya.



Gambar 1. Grafik Net Profit Perusahaan Yang Melakukan Merger dan Akuisisi
Sumber : Data Diolah (Idx.Co.Id)

Dilihat dari chart, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang tercatat di BEI memiliki rata-rata laba bersih yang lebih tinggi pra merger dan akuisisi jika dibandingkan jumlah keseluruhan laba bersih sehabis melakukan merger dan akuisisi. Artinya keuntungan yang dihasilkan perusahaan sebelum melakukan akuisisi lebih tinggi pada saat perusahaan belum melakukan ekspansi dalam hal ini merger dan akuisisi. Kondisi ini menunjukkan ketidaksesuaian teori dengan data. Dalam teori disebutkan bahwa merger dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan efisiensi biaya dan meningkatkan kinerja (Firdaus & Dara, 2020).

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling Theory Spence (1973) menciptakannya dalam penelitiannya dengan judul "Job Market Signaling". Teori ini menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi memberikan sinyal kepada pihak lain. Signaling Theory ialah sebuah teori yang membahas fluktuasi harga di pasar, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan investor (Fahmi, 2015).

Teori ini menyoroti betapa pentingnya pengetahuan perusahaan. kepada investor untuk keputusan investasi eksternal mereka. Pengumuman dan informasi yang dirilis oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal yang memberikan petunjuk kepada investor untuk membuat keputusan investasi (Jogiyanto, 2016).

Merger

Merger adalah penggabungan dua (atau lebih) bisnis dengan tetap menjaga salah satunya tetap utuh. Sebelum merger terjadi, biasanya ada proses negosiasi antara kedua perusahaan. Kedua belah pihak mungkin percaya bahwa merger akan menciptakan pasar yang lebih besar dan membuat produk mereka tersedia di lebih banyak tempat (Tarigan, Josua et al., 2018).

Merger dilakukan dengan tujuan untuk menghindari risiko 17 kebangkrutan di mana kondisi salah satu atau kedua perusahaan yang ingin bergabung dalam ancaman bangkrut (Nasir & Morina, 2018).

Akuisisi

Kombinasi bisnis yang dijelaskan dalam PSAK 22 disebut sebagai akuisisi (Ghozali, 2019). Dalam skenario ini, Salah satu bisnis, pihak pengakuisisi, mengambil alih aset bersih dan bertanggung jawab menjalankan bisnis yang diakuisisi (pihak yang diakuisisi).

Dalam proses akuisisi, perusahaan pengakuisisi dapat memberikan suatu aset, membayar suatu kewajiban, atau menerbitkan saham sebagai bentuk pembayaran untuk memperoleh kendali atas perusahaan yang diakuisisi (Gozali & Panggabean, 2019).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ialah salah satu cara menggambarkan kesehatan perusahaan. Performa keuangan dapat dievaluasi dari segi keuntungan dan kerugian perusahaan. Hal ini dapat dijadikan sebagai evaluasi perusahaan agar dapat memperbaiki diri menjadi lebih baik dengan cara memperbaiki kelemahan perusahaan dimasa yang akan datang serta mempertahankan dan meningkatkan kekuatan perusahaan (N. Dewi & Mustanda, 2021).

Likuiditas

Menurut Kasmir (2015) Rasio likuiditas ialah suatu yang dipakai untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Apabila perusahaan menghadapi tagihan atau kewajiban, perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban tersebut. Perusahaan dengan level likuiditas yang tinggi memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi. Semakin likuid perusahaan, semakin besar kepercayaan kreditur untuk menyediakan dana, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi pihak investor.

Solvabilitas

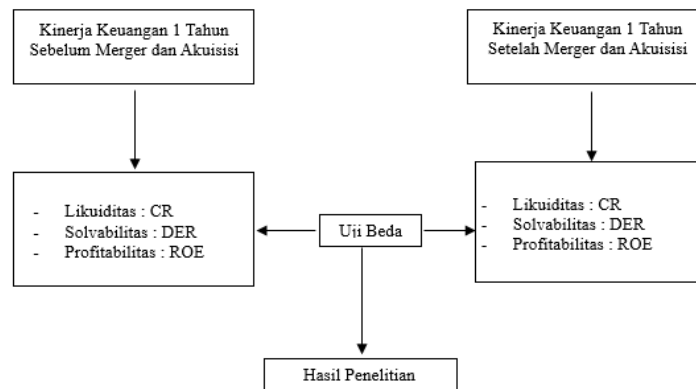
Solvabilitas (Leverage Ratio) adalah proporsi yang dipakai sebagai perkiraan seberapa banyak aset perusahaan yang dibayarkan dengan utang (Kasmir, 2015). Sehingga dapat diartikan bahwa sejauh manakah perusahaan dapat menanggung beban kewajiban dibandingkan dengan aset yang dimilikinya.

Profitabilitas

Profitabilitas yakni kapabilitas dalam meraih laba dari segala proses bisnis sebuah badan usaha (Sudana, 2012). Dapat dikatakan, profitabilitas mendeskripsikan sejauh mana efektifitas suatu perusahaan menggunakan semua kekayaan yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan.

Kerangka Penelitian dan Hipotesis

Berikut uraian model penelitian yang digunakan untuk menguji bagaimana merger dan akuisisi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan:



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan model penelitian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1= Terdapat perbedaan pada likuiditas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H2= Terdapat perbedaan pada solvabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H3= Terdapat perbedaan pada profitabilitas sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan variabel Defensibilitas, likuiditas dan profitabilitas (ROE, DER, CR).Populasi dalam kajian ini ialah perusahaan tercatat di BEI serta melakukan merger dan akuisisi periode 2019-2021 yakni sebanyak 22 perusahaan. Periode pengamatan kajian ini adalah satu tahun pra dan pasca merger dan akuisisi. Metode penarikan sampel dalam kajian ini ialah purposive sampling dimana pendekatan pemilihan sampel berdasarkan karakteristik dan

ciri khas yang telah ditentukan yakni perusahaan yang tercatat di BEI dan melakukan merger dan akuisisi periode 2019-2021 serta memiliki data laporan keuangan yang lengkap. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang mengambil sumber dari data sekunder (studi kepustakaan). Analisis data digunakan analisis statistik deskriptif, kemudian dilakukan uji normalitas data, metode Saphiro Wilk, dan setelah itu dilakukan uji hipotesis untuk masing-masing variabel penelitian dengan menggunakan uji analisis Paired Sample t-Test apabila data berdistribusi normal atau metode analisis Wilcoxon Signed Rank Test apabila data berdistribusi tidak normal yang diolah menggunakan Microsoft Excel 2019 dan SPSS versi 23.

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Objek Penelitian

Kajian ini dilaksanakan pada perusahaan-perusahaan yang telah melaksanakan merger dan akuisisi antara tahun 2019-2021 dan tercatat di pasar saham. Teknik penarikan sampel yang dipakai ialah purposive sampling, dimana ciri khas dan kriteria tertentu telah ditentukan. Berikut ini adalah kriteria-kriteria yang dipakai :

Tabel 1. Kriteria Objek Penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2019-2021	23
Data yang tidak lengkap	(3)
Perusahaan yang IPO bulan Agustus 2021	(1)
Jumlah sampel perusahaan yang dijadikan objek penelitian	19

Sumber : kppu.go.id dan idx.co.id

Teridentifikasi sebanyak 19 perusahaan yang akan menjadi sampel pada kajian ini. Pengamatan performa keuangan dilakukan selama 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Analisis Statistik Deskriptif

Dilakukan analisis statistik deskriptif dalam mendapatkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari beberapa variabel yang menjadi fokus penelitian. Variabel-variabel tersebut meliputi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Hasil analisis statistik deskriptif telah diolah memakai perangkat lunak SPSS, dan berikut adalah hasilnya :

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minumum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR Sebelum	19	.32	5.46	1.9088	1.44616
CR Sesudah	19	.23	9.60	2.1115	2.21685
DER Sebelum	19	.16	6.91	2.0736	1.94180
DER Sesudah	19	.12	6.39	1.9692	1.78021
ROE Sebelum	19	-.38	.19	.0843	.14332
ROE Sesudah	19	-2.08	.28	-.0049	.51015

Sumber : Data Diolah (Idx.Co.Id dan Finance.Yahoo.Com)

Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai dalam menentukan data yang digunakan dalam kajian memiliki distribusi yang normal atau tidak. Metode uji Shapiro-Wilk diambil karena ukuran sampel dalam kajian ini bertotal 19 yang berarti kurang dari 50 ($19 < 50$), dan uji ini lebih sesuai digunakan untuk ukuran sampel yang relatif kecil. Taraf Signifikansi pada kajian ini ialah 5%. Jika data lebih tinggi dari ($\alpha > 0,05$) maka data tersebut memiliki pola normal dan metode yang tepat ialah uji paired sample t-test. Apabila data lebih kecil dari ($\alpha < 0,05$) maka metode yang digunakan ialah uji wilcoxon signed-rank test yang berarti data tidak berpola normal. Berikut hasil uji normalitas yang telah diolah dengan SPSS versi 23 :

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	<i>Saphiro-Wilk</i>		
	Statistic	df	Sig.
CR Sebelum	0,789	19	0,001
CR Sesudah	0,700	19	0,000
DER Sebelum	0,848	19	0,006
DER Sesudah	0,885	19	0,026
ROE Sebelum	0,674	19	0,000
ROE Sesudah	0,407	19	0,000

Sumber : Data Diolah (Idx.Co.Id dan Finance.Yahoo.Com)

Berdasarkan hasil uji normalitas ratio diatas untuk CR, DER, dan ROE berdistribusi tidak normal ($\text{sig} < 0,05$) maka metode yang tepat digunakan ialah Wilcoxon Signed Rank Test.

Uji Hipotesis

Tergantung pada distribusi data dalam penelitian ini, dua strategi dapat digunakan untuk memperoleh temuan pengujian hipotesis. Wilcoxon Menandatangani Uji Peringkat untuk data abnormal dan Uji T Sampel berpasangan untuk data normal. Temuan pengujian tercantum di bawah ini. hipotesis data yang telah diolah dengan SPSS 23 :

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank Test

Hipotesis	Variabel	Z	Asymp Sig (2-tailed)	Keterangan
H1	CR Sebelum	-0,483	0,629	Tidak Berbeda
	CR Sesudah			
H2	DER Sebelum	-0,644	0,520	Tidak Berbeda
	DER Sesudah			
H3	ROE Sebelum	-1,207	0,227	Tidak Berbeda
	ROE Sesudah			

Sumber : Data Diolah (Idx.Co.Id)

Analisis statistik deskriptif, dilanjutkan dengan penggunaan uji normalitas data, Hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara periode satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

PEMBAHASAN

Rasio Likuiditas sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Setelah dilakukan uji hipotesis pada proksi current ratio di atas, ditemukan nilai signifikansi yang tidak berbeda antara kondisi likuiditas organisasi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Itu mungkin disimpulkan berdasarkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,629, yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,629 > 0,05$). Oleh karena itu, hipotesis satu (H1) dapat ditolak.

Terdapat kenaikan rata-rata current ratio (CR) dari 1,90 menjadi 2,11 setelah Merger dan akuisisi harus dilakukan. Setelah merger dan akuisisi, kenaikan ini menunjukkan peningkatan rasio likuiditas sebesar 20% (atau 0,20). Peningkatan tersebut ditunjukkan dengan rata-rata rasio lancar yang meningkat. tingkat likuiditas perusahaan.

Meskipun rata-rata rasio likuiditas perusahaan meningkat dan mengalami perbedaan secara statistik deskriptif. Namun, dalam uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tujuan strategis menjadi alasan utama mengapa tidak ada perbedaan pada perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi dimana perusahaan tidak melihat dari kinerja keuangan tetapi dari dampak yang akan ditimbulkan dalam jangka panjang.

Rasio Solvabilitas sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi

Setelah melakukan uji hipotesis pada proksi DER diatas menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara operasional perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Masalah ini dapat diamati dari nilai Asymp.Sig (2-tailed) 0,520. Nilai tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,520 > 0,05$). Ini berarti bahwa hipotesis dua (H_2) tidak diterima. Terdapat penurunan average DER dari 2,07 menjadi 1,96 setelah melakukan merger dan akuisisi. Penurunan tersebut menunjukkan adanya penurunan rasio solvabilitas sebesar 0,11 atau 11% setelah merger dan akuisisi. Penurunan ini menandakan peningkatan kemampuan perusahaan dalam membayar utang mereka.

Alasan mengapa nilai DER Tidak ada perbedaan antara merger dan akuisisi sebelum dan sesudahnya. merger dan akuisisi sebelum dan sesudahnya adalah karena proporsi kenaikan dan penurunan DER memiliki nilai yang relatif serupa. Penurunan ini dapat disebabkan oleh pembayaran utang oleh perusahaan sehingga utang dapat berkurang dan juga bertambahnya modal, jika perusahaan berhasil mengumpulkan modal tambahan melalui penerbitan saham baru atau peningkatan laba ditahan, hal ini dapat mengurangi rasio utang terhadap ekuitas. Adapun alasan strategis perusahaan untuk mendapatkan dampak dari merger dan akuisisi dalam jangka Panjang sehingga kinerja keuangan bukan menjadi fokus utama perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

Rasio Profitabilitas sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan hasil uji hipotesis tidak ditemukan perbedaan pada proksi ROE. Dibuktikan dengan nilai Asymp.Sig (2-tailed) 0,227. Nilai tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,227 > 0,05$). Ini berarti bahwa hipotesis tiga (H_3) ditolak.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat penurunan rata-rata return on equity (ROE) dari 0,08 menjadi -0,01 setelah melakukan merger dan akuisisi. Penurunan tersebut menunjukkan adanya penurunan rasio profitabilitas sebesar 0,09 atau 9% setelah merger dan akuisisi. Penurunan ini menandakan perusahaan belum secara efektif memanfaatkan modal mereka dan belum maksimal dalam strategi merger dan akuisisi.

Walaupun rata-rata return on equity perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi menurun dan mengalami perbedaan, akan tetapi secara uji hipotesis tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara return on equity perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini terjadi karena proporsi peningkatan dan penurunan ROE antar perusahaan yang melakukan berbanding lurus. Penurunan ini dapat terjadi juga akibat penggunaan modal yang besar dalam proses merger dan akuisisi mengakibatkan penurunan nilai ekuitas perusahaan tanpa adanya peningkatan laba yang signifikan dalam waktu yang singkat. Diperlukan adaptasi dan manajemen sinergi yang efektif dalam perusahaan untuk memastikan bahwa strategi merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, dampak dari merger dan akuisisi belum dirasakan oleh perusahaan karena periode pengamatan yang diambil hanya satu tahun.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Bersumber dari penelitian terkait analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diatas, maka dapat ditarik kesimpulan pengikut

1. Rasio likuiditas perusahaan dengan proksi current ratio tidak menunjukkan perbedaan yang cukup besar antara 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi.
2. Tidak ada perbedaan yang terlihat. pada rasio solvabilitas erusahaan dengan proksi debt to equity ratio 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.
3. Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas erusahaan dengan proksi return on equity 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Rekomendasi

Dari analisis hasil penelitian dan kesimpulan di atas, adapun saran yang dapat diberikan, yaitu :

1. Saran Teoritis

Untuk penelitian di masa depan, disarankan untuk memperluas periode pengamatan penelitian, mempertimbangkan persentase akuisisi saham yang lebih luas, dan memperluas variabel penelitian agar dampak dari strategi akuisisi tersebut dapat terlihat dan dirasakan dalam periode yang lebih panjang.

2. Saran Praktis

Bagi perusahaan yang ingin melakukan strategi akuisisi dapat memperdalam analisis mengenai strategi ekspansi ini, mengingat akuisisi merupakan strategi bisnis dimana membutuhkan jangka panjang untuk mencapai tujuan perusahaan itu sendiri.

Bagi calon investor yang berencana untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang sedang melakukan akuisisi, penting untuk memahami bahwa sinyal dari akuisisi tersebut tidak selalu menunjukkan peningkatan atau hasil yang positif. Sebaiknya calon investor melakukan analisis kinerja perusahaan secara mendalam sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam perusahaan yang sedang menjalani proses akuisisi.

PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, sehingga perlu dilakukan penelitian terkait topik Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange agar penelitian ini dapat menyempurnakan dan menambah wawasan bagi pembaca.

UCAPAN TERIMA KASIH

Tidak lupa juga saya mengucapkan terima kasih kepada semua rekan rekan Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan dorongan dan saran sehingga dapat diselesaikan jurnal ini denganm baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, N., & Mustanda, I. K. (2021). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Acquisition. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 173(3), 151-161. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210416.023>
- Fahmi, I. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta.
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger dan 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, I. (2019). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozali, R., & Panggabean, R. R. (2019). Merger Dan Merger dan akuisisi, Dampaknya Pada Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Dan Solvabilitas: Bukti Dari Bursa Efek Indonesia. *Inovasi*, 6(1), 13. <https://doi.org/10.32493/inovasi.v6i1.y2019.p13-28>
- Jogiyanto, H. (2016). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (9 ed.). BPFE Yogyakarta.
- Josua Tarigan, Alfonsis Claresta, & Saerce Elsy Hatane. (2018). ANALYSIS OF MERGER & ACQUISITION MOTIVES IN INDONESIAN LISTED COMPANIES THROUGH FINANCIAL PERFORMANCE PERSPECTIVE. *Kinerja*, 22, 95-112.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada.
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Merger dan akuisisi (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Merger dan akuisisi Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015). *Jurnal Economic Resource*, 1(1), 71-85. <https://doi.org/10.33096/jer.v1i1.58>
- Putri, L., Yulita, I., & Wardhani, A. (2022). Analisis Abnormal Return Saham pada Peristiwa Merger dan Merger dan akuisisi di Indonesia. *EXERO : Journal of Research in Business and Economics*, 3(2), 242-267. <https://doi.org/10.24071/exero.v3i2.4300>

- Saleh, R., & Kohar, A. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Merger dan akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 - 2018. *Account*, 7(2), 1289-1298. <https://doi.org/10.32722/acc.v7i2.3545>
- Sudana, I. M. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.