



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 4 Nomor 5 Tahun 2024 Page 1471-1482

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

## Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Ni Putu Jania Yukori<sup>1✉</sup>, Ni Nyoman Ayu Diantini<sup>2</sup>

Universitas Udayana

Email: [janiayukori3@gmail.com](mailto:janiayukori3@gmail.com)<sup>1✉</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan go public yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 2017-2020 yang diproksikan dengan rasio keuangan Current Ratio (CR), Debt to Equity (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER). Periode pengamatan selama 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling diperoleh 31 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan Wilcoxon signed-rank test. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja keuangan dan pasar yang diukur dengan TATO, ROA, EPS, dan PER mengalami penurunan tidak signifikan, sedangkan pada CR dan DER mengalami peningkatan yang tidak signifikan. Penelitian ini membuktikan bahwa strategi merger dan akuisisi tidak selalu menjamin peningkatan kinerja keuangan dan pasar perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan; Kinerja Pasar; Merger; Akuisisi*

### Abstract

This research aims to analyze the financial performance and market performance of publicly traded companies that carried out mergers and acquisitions in the 2017-2020 period which is proxied by the financial ratios Current Ratio (CR), Debt to Equity (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS) and Price Earning Ratio (PER). The observation period was 2 years before and after the merger and acquisition. The sampling technique was purposive sampling obtained 31 companies. The data analysis technique used the Wilcoxon signed-rank test. Based on the results of the analysis, it was found that financial and market performance as measured by TATO, ROA, EPS, and PER experienced an insignificant decrease, while CR and DER experienced an insignificant increase. This study proves that the merger and acquisition strategy does not always guarantee an improvement in the company's financial and market performance after conducting mergers and acquisitions.

Keywords: *Financial Performance; Market Performance; Mergers; Acquisitions*

## PENDAHULUAN

Kemajuan perdagangan bebas dan teknologi mendorong persaingan bisnis semakin dinamis. Globalisasi ekonomi juga memperketat persaingan dan memaksa perusahaan untuk mengembangkan strategi proaktif demi mempertahankan eksistensi dan efisiensi operasional. Salah satu strategi efektif untuk mendorong pertumbuhan bisnis adalah ekspansi. Ekspansi melibatkan peningkatan modal usaha, baik modal tetap maupun modal kerja (Surya, 2021). Ekspansi dapat dilakukan secara internal, dengan memulai bisnis baru, atau secara eksternal, melalui akuisisi atau merger dengan perusahaan yang sudah ada (Agustin & Widhiastuti, 2021). Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan untuk meningkatkan posisi pasar, sementara akuisisi adalah pembelian sebagian aset perusahaan lain, di mana kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai entitas hukum terpisah (Aquino, 2019).

Konsolidasi melalui merger dan akuisisi masih marak di Indonesia meskipun dalam situasi pandemi Covid-19, karena dianggap sebagai strategi untuk menghindari kebangkrutan. Laporan dari Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) menunjukkan peningkatan laporan merger dan akuisisi dari 120 pada tahun 2019 menjadi 195 pada tahun 2020. Merger dan akuisisi kini menjadi metode umum untuk meningkatkan ukuran dan nilai perusahaan (Ombaka & Jagongo, 2018). Menurut Ansari & Mustafa (2020), metode ini adalah cara terbaik untuk mempercepat strategi pertumbuhan perusahaan tanpa harus memulai bisnis baru. Merger dan akuisisi juga bisa menghasilkan sinergi, di mana setelah dilakukan merger nilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan sebelum bergabung. (Tamahiwu *et al.*, 2020).

Menurut Hamidah & Noviani (2013), menyatakan bahwa keputusan untuk merger dan akuisisi seharusnya meningkatkan kondisi dan kinerja perusahaan, meningkatkan produktivitas dan keuntungan lebih banyak daripada jika beroperasi sendiri. Tarigan *et al.* (2018) menyebutkan bahwa kinerja keuangan adalah faktor kunci keberhasilan merger dan akuisisi. Kinerja keuangan menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, memungkinkan perbandingan dengan perusahaan sejenis di industri. Penentuan target dan standar manajemen untuk kinerja keuangan dapat dianalisis melalui rasio keuangan, yang mencakup likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio pasar (Gozali & Panggabean, 2019).

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan dengan liabilitas lancarnya (Brigham & Houston, 2018), dengan proksi *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi rasio antara aktiva lancar dan hutang lancar, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian

Tarigan *et al.*, (2018), Septiawan & Rasmini (2018), Nasir & Morina (2018) dan Halim & Widjaja (2020) menunjukkan peningkatan *Current Ratio* perusahaan setelah dilakukan merger dan akuisisi. Hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Yuliantari & Baskara (2023), Aquino (2019) dan Zahrah & Utiyati (2018), menunjukkan tidak terdapat peningkatan *Current Ratio* perusahaan setelah merger dan akuisisi.

Rasio solvabilitas merupakan ukuran tingkat risiko perusahaan secara keseluruhan terkait utang jangka panjangnya (Brigham & Houston, 2018), dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin rendah rasio ini, semakin baik. Bagi pihak luar, rasio ini dianggap aman jika modal lebih besar daripada utang. Hasil penelitian Aquino (2019), Nasir & Morina (2018), Almurni & Azhar (2019) dan Tamahiwu *et al.*, (2020) menunjukkan penurunan *Debt to Equity Ratio* perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi. Hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Silaban & Silalahi (2017), Ali (2020) dan Septiawan & Rasmini (2018), menemukan bahwa merger dan akuisisi tidak selalu menurunkan *Debt to Equity Ratio* perusahaan.

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan mengatur asetnya (Brigham & Houston, 2018), dengan proksi *Total Asset Turnover* (TATO). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, karena menunjukkan tingginya kemampuan aset dalam menghasilkan penjualan. Hasil penelitian Suprihatin (2022), Zahrah & Utiyati (2018) dan Laiman & Hatane (2017) menunjukkan peningkatan *Total Asset Turnover Ratio* setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Septiawan & Rasmini (2018) dan Nisak (2020), menyatakan bahwa merger dan akuisisi tidak selalu meningkatkan *Total Asset Turnover Ratio* perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2018), dengan proksi Return On Asset (ROA). Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan. Hasil penelitian Widiyanto *et al.*, (2021), Suprihatin (2022), Nasir & Morina (2018), dan Tarigan *et al.*, (2018) menunjukkan peningkatan ROA perusahaan setelah dilakukan merger dan akuisisi. Namun, penelitian oleh Ali (2020) dan Septiawan & Rasmini (2018), menemukan bahwa merger dan akuisisi tidak selalu meningkatkan ROA perusahaan.

Rasio pasar adalah ukuran yang digunakan untuk menilai nilai pasar suatu perusahaan dan mengukur bagaimana kinerja perusahaan tersebut di mata investor (Brigham & Houston, 2018), dengan proksi *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian Tamahiwu *et al.*, (2020), Sujud & Hachem (2018), Laiman & Hatane (2017), Sundari (2016) dan menunjukkan adanya peningkatan EPS dan PER setelah merger dan akuisisi. Hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Suprihatin (2022) dan Sumarah & Priantinah (2018)

menunjukkan bahwa merger dan akuisisi menemukan meningkatkan EPS dan PER setelah merger dan akuisisi.

#### HIPOTESIS PENELITIAN

- H<sub>1</sub>: Terdapat peningkatan *Current Ratio* setelah merger dan akuisisi.
- H<sub>2</sub>: Terdapat penurunan *Debt to Equity Ratio* setelah merger dan akuisisi.
- H<sub>3</sub>: Terdapat peningkatan *Total Asset Turnover* setelah merger dan akuisisi.
- H<sub>4</sub>: Terdapat peningkatan *Return on Asset* setelah merger dan akuisisi.
- H<sub>5</sub>: Terdapat peningkatan *Earning Per Share* setelah merger dan akuisisi.
- H<sub>6</sub>: Terdapat peningkatan *Price Earning Ratio* setelah merger dan akuisisi.

#### METODE PENELITIAN

Penelitian mempergunakan desain deskriptif komparatif, yang membandingkan satu atau lebih variabel antara dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda (Sugiyono, 2019:64). Tujuan dari penelitian ini untuk mengkaji perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan alat ukur rasio *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger atau akuisisi antara tahun 2017 hingga 2020. Data yang digunakan mencakup laporan keuangan dari tahun 2015 hingga 2022, yang dapat diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi penelitian terdiri dari 55 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 31 perusahaan sebagai sampel.

#### HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*

Variabel	Periode	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
<i>Current Ratio</i>	Sebelum	0,213	0,001	Tidak Normal
	Sesudah	0,234	0,000	Tidak Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Sebelum	0,289	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,371	0,000	Tidak Normal
<i>Total Asset Turnover</i>	Sebelum	0,246	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,251	0,000	Tidak Normal

<i>Return on Asset</i>	Sebelum	0,248	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,184	0,009	Tidak Normal
<i>Earning Per Share</i>	Sebelum	0,298	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,364	0,000	Tidak Normal
<i>Price Earning Ratio</i>	Sebelum	0,256	0,000	Tidak Normal
	Sesudah	0,271	0,000	Tidak Normal

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan Tabel 1., hasil uji normalitas, dapat dilihat bahwa rata-rata data nilai *Asymptotic sig* < taraf signifikansi ( $\alpha=0.05$ ), oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi tidak normal, dengan demikian uji hipotesis memakai *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

### Hasil Uji Hipotesis

Tabel 2. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Variabel	Z	<i>Asymp. Sig.</i> (2-tailed)	Keterangan
<i>Current Ratio</i>	-0,176	0,860	H <sub>1</sub> ditolak
<i>Debt To Equity Ratio</i>	-0,882	0,378	H <sub>2</sub> ditolak
<i>Total Asset Turnover</i>	-1,058	0,290	H <sub>3</sub> ditolak
<i>Return on Asset</i>	-1,235	0,217	H <sub>4</sub> ditolak
<i>Earning Per Share</i>	-0,141	0,888	H <sub>5</sub> ditolak
<i>Earning Per Share</i>	-0,141	0,888	H <sub>6</sub> ditolak

Sumber: Data Diolah 2024

Pada Tabel 2., hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi *asympt. sig.* > 0,05 untuk variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on asset*, *earning per share*, dan *price earning ratio* pada periode dua tahun sebelum dan setelah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa belum terdapat perbedaan yang signifikan.

#### Perbandingan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 2., hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan nilai Z sebesar -0,176. Nilai *sig* (2-tailed) menunjukkan hasil 0,860 lebih besar dari 0,05 ( $0,860 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>1</sub> ditolak, yang berarti bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *current ratio* perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar perusahaan yang diimbangi dengan peningkatan utang lancar setelah merger dan akuisisi, sehingga keseimbangan antara peningkatan aktiva lancar dan utang lancar ini menjelaskan mengapa tidak ada peningkatan dalam kinerja keuangan perusahaan antara periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian Nisak (2020), Yuliantari & Baskara (2023), Yulia & Dewi (2018), Astuti & Wirajaya (2023) dan Suprihatin (2022) yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel *Current Ratio* sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

Perbandingan *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 2., hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan nilai Z sebesar -0,882. Nilai *sig (2-tailed)* menunjukkan hasil 0,378 lebih besar dari 0,05 ( $0,378 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak. Hal ini berarti, aktivitas merger dan akuisisi tidak dapat menurunkan *Debt to Equity Ratio* perusahaan pada dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan oleh peningkatan jumlah utang perusahaan yang diimbangi dengan peningkatan ekuitas setelah merger dan akuisisi. Sehingga keseimbangan antara peningkatan utang dan ekuitas ini menjelaskan mengapa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan antara periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil yang sama ditemukan oleh Ali (2020), Dewi & Widjaja (2021), Dewi & Hartono (2020), Swari & Masdiantini (2024) dan Anani *et al.* (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Perbandingan *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 2., hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan nilai Z sebesar -1,058. Nilai *sig (2-tailed)* menunjukkan hasil 0,290 lebih besar dari 0,05 ( $0,290 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak. Hal ini berarti, bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Total Asset Turnover* perusahaan pada dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini terjadi karena peningkatan aset perusahaan sesudah merger dan akuisisi belum menghasilkan kinerja penjualan dengan optimal. Peningkatan penjualan yang sebanding dengan peningkatan total aset dalam proporsi yang sama menyebabkan tidak adanya perubahan dalam *total asset turnover*. Hasil yang sama ditemukan oleh Iskandar & Hanafi (2022), Tamahiwu *et al.* (2020), Silaban & Silalahi (2017), Rani & Setiorini (2023), Dewi & Suryantini (2018) dan Anani *et al.* (2022) yang menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan pada variabel *Total Asset Turnover* sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

Perbandingan *Return on Asset* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 2., hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan nilai Z sebesar -1,235. Nilai *sig (2-tailed)* menunjukkan hasil 0,217 lebih besar dari 0,05 ( $0,217 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak. Hal ini berarti, bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Return on Asset* perusahaan pada dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan karena

peningkatan aktiva setelah merger dan akuisisi tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersih yang optimal, meskipun terdapat peningkatan dalam jumlah aset yang dimiliki perusahaan, hal ini tidak mencerminkan peningkatan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva tersebut untuk menghasilkan pendapatan atau laba. Hasil yang sama ditemukan oleh Esterlina & Firdausi (2017), Ali & Ullah (2019), Dewi & Widjaja (2021), Rani & Setiorini (2023), dan Swari & Masdiantini (2024) yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel *Return on Asset* sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

#### Perbandingan *Earning Per Share* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 2., hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan nilai Z sebesar -0,141. Nilai *sig (2-tailed)* menunjukkan hasil 0,888 lebih besar dari 0,05 ( $0,888 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak. Hal ini berarti, bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *earning per share* perusahaan pada dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas per lembar saham yang mungkin diharapkan setelah merger dan akuisisi diimbangi oleh peningkatan biaya operasional, perusahaan mungkin berhasil meningkatkan pendapatan, keuntungan tersebut tidak cukup untuk mengatasi kenaikan biaya yang timbul akibat proses merger dan akuisisi. Teori sinyal digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan, dengan menggunakan *Earning Per Share* sebagai indikator untuk membuat keputusan investasi (Andriyani et al., 2023). Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pada *Earning Per Share*, karena manajemen belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, dan perusahaan belum mampu meningkatkan pertumbuhan profitabilitasnya setelah melakukan merger dan akuisisi. Sehingga, sinyal yang disampaikan oleh rasio *Earning Per Share* dalam penelitian ini tidak memberikan sinyal yang berarti. Hasil yang sama ditemukan oleh Putri & Rochdianingrum (2022), Silaban & Silalahi (2017), Rani & Setiorini (2023), Yuliantari & Baskara (2023), Astuti & Wirajaya (2023) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

#### Perbandingan *Price Earning Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Tabel 7., hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan nilai Z sebesar -0,510. Nilai *sig (2-tailed)* menunjukkan hasil 0,610 lebih besar dari 0,05 ( $0,610 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  ditolak. Hal ini berarti, bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *Price Earning Ratio* perusahaan pada dua tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hal ini mengindikasikan bahwa reaksi pasar terhadap tindakan merger dan akuisisi tidak cukup kuat untuk mendorong peningkatan harga saham secara signifikan dalam kurun waktu dua tahun atau jangka

pendek. Teori sinyal digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan, dengan *Price Earning Ratio* sebagai indikator untuk membuat keputusan investasi (Andriyani et al., 2023). Namun, dalam penelitian ini, *Price Earning Ratio* tidak menunjukkan adanya perbedaan karena reaksi pasar terhadap merger dan akuisisi tidak cukup kuat untuk mengubah penilaian harga saham secara signifikan, sehingga, sinyal yang disampaikan oleh *Price Earning Ratio* dalam penelitian ini tidak memberikan informasi yang berarti. Hasil yang sama ditemukan oleh Sumarah (2018), Dewi & Suryantini (2018), Kurniati & Asmirawati (2022), Samodra & Mulyati (2022) dan Suprihatin (2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada variabel *Price Earnings Ratio* sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

## SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan yang tidak signifikan, dan untuk *Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* menunjukkan penurunan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak selalu menghasilkan peningkatan kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan.

Disarankan untuk perusahaan yang berniat melakukan merger dan akuisisi dapat melakukan persiapan yang baik dengan mengevaluasi manajemen dan kondisi keuangan dari perusahaan yang akan digabungkan. Selain itu, perusahaan juga harus mempertimbangkan dengan hati-hati proses merger dan akuisisi, karena tidak ada jaminan bahwa langkah tersebut akan memberikan dampak positif untuk perusahaan.

Investor yang berencana berinvestasi saham disarankan untuk lebih teliti dalam mempertimbangkan dan menganalisis kondisi perusahaan yang terlibat dalam merger dan akuisisi, karena strategi tersebut tidak selalu memberikan dampak positif bagi perusahaan dalam jangka pendek.

Peneliti selanjutnya disarankan dapat memperpanjang periode pengamatan karena akan lebih memperlihatkan kondisi kinerja keuangan dan pasar dalam jangka panjang. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas sektor perusahaan dan menambahkan variabel lain untuk melihat lebih jelas tentang peningkatan kinerja keuangan dan pasar perusahaan setelah aktivitas merger dan akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R. D., & Widhiastuti, R. N. (2021). Dampak Merger Dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Perbankan Di Indonesia). *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 16–24. <https://doi.org/10.56486/remittance.vol2no2.127>
- Ali, K. (2020). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2), 200–209.
- Ali, K., & Ullah, A. (2019). The Role and Impact of Merger & Acquisition of Banking Sector in Pakistan. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 3(3), 113–121. [https://doi.org/10.21272/fmir.3\(3\).113-121.2019](https://doi.org/10.21272/fmir.3(3).113-121.2019)
- Aliwartaya, A., & Saryadi. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada PT Jasa Marga (PERSERO) TBK Periode 2012 – 2018. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 8(4), 83–90. <https://doi.org/10.14710/jiab.2019.24733>
- Almurni, S., & Azhar, E. (2019). Comparative Analysis of Corporate Performance before and after the Merger (Empiric study on public companies). *Atlantis Press*, 73, 52–56. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.12>
- Anani, P., Gusnardi, & Riadi, R. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JOURNAL GEOEKONOMI*, 13(01), 1–12.
- Andriyani, I., Yuliani, Y., & Marzuki, A. (2023). Company Life Cycle, Merger Activities in Indonesia. *Integrated Journal of Business and Economics*, 7(3), 607–621. <https://doi.org/10.33019/ijbe.v7i3.755>
- Ansari, M. A., & Mustafa, M. (2020). An analytical study of impact of merger & acquisition on financial performance of corporate sector in India. *Journal of Management Research and Analysis*, 5(2), 113–116. <https://doi.org/10.18231/2394-2770.2018.0018>
- Aprilia, N. S. (2015). Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(12), 1–19.
- Aquino, R. (2019). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus pada PT XL Axiata Tbk periode 2010-2018). *Sains Manajemen*, 5(1), 59–72. <https://doi.org/10.30656/sm.v5i1.1518>
- Astuti, N. P. M., & Wirajaya, I. G. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Industri Musik Korea Selatan: HYBE Corporation. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 19(02), 116–126.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A. P., & Hartono, U. (2020). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi pada tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1146–1157.
- Dewi, P. Y. K., & Suryantini, N. P. S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan

- Sebelum dan Sesudah Akuisisi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2323–2352.
- Dewi, S. L., & Widjaja, I. (2021). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Abnormal Return pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 34–39.
- Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(2), 39–48. <https://doi.org/10.31479/m.v9i1.19>
- Gozali, R., & Panggabean, R. R. (2019). Merger Dan Akuisisi, Dampaknya pada Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas: Bukti dari Bursa Efek Indonesia. *Inovasi*, 6(1), 13–28. <https://doi.org/10.32493/inovasi.v6i1.y2019.p13-28>
- Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Go Public Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(9), 1–23.
- Halim, C. C., & Widjaja, I. (2020). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2017). *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(2), 69–74. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v4i2.7524>
- 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). *Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 4(1), 31–52.
- Irfani, D. A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Iskandar, F. R., & Hanafi, R. (2022). Analisis Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus: Perusahaan yang terdaftar di BEI, Periode 2015-2017). *Prosiding Konstelasi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU)*, 7(4), 73–86.
- Kurniati, M., & Asmirawati, A. (2022). Efek Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 72–84. <https://doi.org/10.46367/jps.v3i1.473>
- Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2014. *Business Accounting Review*, 5(2), 517–528.
- Nasir, M., & Morina, T. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015). *Jurnal Economic Resource*, 1(1), 71–85. <https://doi.org/10.33096/jer.v1i1.58>
- Nisak, U. K. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Sebelum Dan Sesudah Merger & Akuisisi (M&a) Tahun 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 756–767.
- Ombaka, C., & Jagongo, A. (2018). Mergers and acquisitions on financial performance among selected commercial banks, Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*,

- 3(1), 1–23. [http://www.iajournals.org/articles/iajef\\_v3\\_i1\\_1\\_23.pdf](http://www.iajournals.org/articles/iajef_v3_i1_1_23.pdf)
- Putri, S. R., & Rochdianingrum, W. A. (2022). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016–2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(10), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4951>
- Rani, & Setiorini, H. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger Studi Kasus PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI, EKONOMI DAN MANAJEMEN BISNIS*, 3(2), 215–229.
- Samodra, R. G., & Mulyati, S. (2022). Analisis Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(2), 170–185. <https://journal.uui.ac.id/selma/article/view/24710>
- Septiawan, I. P. D. A., & Rasmini, N. K. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Periode 2011-2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 687–714. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i01.p26>
- Silaban, F. F., & Silalahi, E. R. R. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Publik Tahun 2010-2013). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 3(2), 139–160. <https://doi.org/10.54367/jrak.v3i2.444>
- Sujud, H., & Hachem, B. (2018). Effect of Mergers and Acquisitions on Performance of Enterprise Value. *International Research Journal of Finance and Economics*, 166, 69–77. <https://doi.org/10.17492/mudra.v5i2.14330>
- Sumarah, D. R., & Priantinah, D. (2018). Analisis Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Harga Saham Perusahaan Melakukan Merger Akuisisi Tahun 2010-2014. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu ...*, 1–12. <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/ojs/index.php/profita/article/view/13846>
- Sundari, R. I. (2016). Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public. *Telaah Bisnis*, 17(1), 51–64. <https://doi.org/10.35917/tb.v17i1.43>
- Suprihatin, N. S. (2022). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 126–144. <https://doi.org/10.36085/jakta.v4i2.5394>
- Surya, C. B. O. (2021). Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (Studi Kasus Akuisisi BTMU-BRI Finance Oleh PT Bank Rakyat Indonesia Tbk). *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(2), 161–170.
- Swari, N. P. W. C., & Masdiantini, P. R. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 14(1), 122–134.
- Tamahiwu, V. G., Mangantar, M., & Poluan, J. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Sektor Pertambangan Di BEI Periode 2016- 2020. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan*

*Akuntansi*, 11(4), 1365–1376. <https://doi.org/10.29303/jmm.v5i2.80>

- Tarigan, J., Claresta, A., & Hatane, S. E. (2018). Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies through Financial Performance Perspective. *KINERJA: Journal of Business and Economics*, 22(1), 95–112.
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2016). *Merger dan Akuisisi dari Perspektif Strategis dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus)*. Yogyakarta: Ekuilibria.
- Welly, Y., & Ikhsan, A. (2022). *Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Dalam Perspektif Corporate Governance Intellectual Capital dan Green Accounting*. Madenatera.
- Widianto, T., Khristiana, Y., & Pahlawi, L. A. I. (2021). Analysis of the Company's Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions of Go Public Companies in Indonesia. *Advance: Jurnal Accounting*, 8(2), 2337–5221. <http://e-journal.stie-aub.ac.id>
- Yuliantari, N. L., & Baskara, I. G. K. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(02), 229–240. <https://doi.org/10.24843/EEB.2023.v12.i02.p08>
- Zahrah, I., & Utiyati, S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(1), 1–18. <http://digilib.uinsgd.ac.id/3621/>