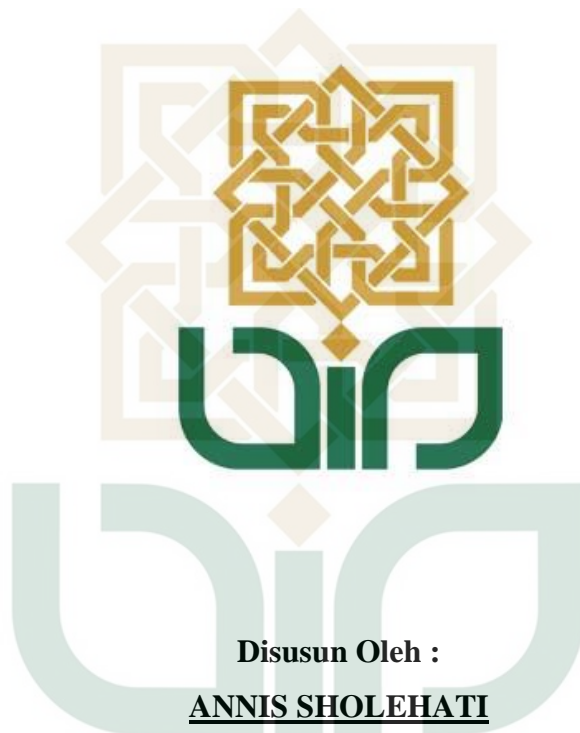


**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**



Disusun Oleh :

ANNIS SHOLEHATI

(18108040034)

Pembimbing Skripsi :

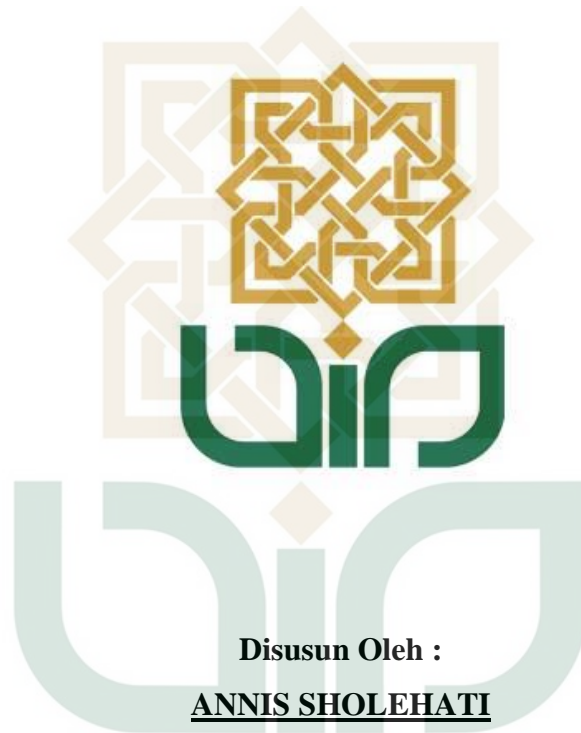
DINIK FITRI RAHAJENG PANGESTUTI, SE., M.Ak

NIP. 19810802 000000 2 301

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**



Disusun Oleh :

ANNIS SHOLEHATI

(18108040034)

Pembimbing Skripsi :

DINIK FITRI RAHAJENG PANGESTUTI, SE., M.Ak

NIP. 19810802 000000 2 301

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1000/Un.02//PP.00.9/08/2022

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ANNIS SHOLEHATI
Nomor Induk Mahasiswa : 18108040034
Telah diujikan pada : Selasa, 09 Agustus 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak
SIGNED

Valid ID: 63037567a31e2



Penguji I

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 630343b6b6876



Penguji II

Dr. Prasojo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 62fdb39a78ec9



Yogyakarta, 09 Agustus 2022

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 630466e570d01

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Annis Sholehati

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Annis Sholehati

NIM : 18108040034

Judul Skripsi : **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020**

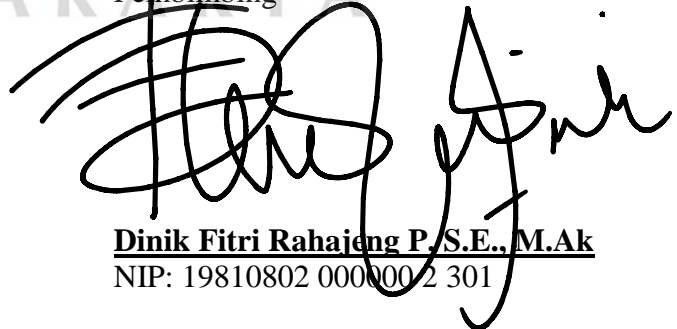
Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Juli 2022

Pembimbing



Dinik Fitri Rahajeng P./S.E., M.Ak

NIP: 19810802 0000002 301

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Annis Sholehati

NIM : 18108040034

Jurusan/Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “**Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Purworejo, 11 Juli 2022

Penyusun,



Annis Sholehati
18108040034

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

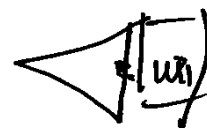
Nama : Annis Sholehati
NIM : 18108040034
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak bebas royalti non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Purworejo
Pada tanggal: 11 Juli 2022



(Annis Sholehati)

HALAMAN MOTTO

“Hatiku tenang karena mengetahui bahwa apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirmu, dan apa yang ditakdirkan untukmu tidak akan pernah melewatkanmu.”

Umar bin Khattab

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

QS Al Baqarah 286

“Doa ibu menyelimuti setiap langkahku. Kemanapun aku pergi, dimanapun aku ditempatkan, aku bersama-sama dengan doanya”

Zarry Hendrik



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan ucapan puji syukur Alhamdulillah atas rahmat dan bimbingan dari Allah

SWT karya tulis skripsi ini saya persembahkan untuk :

Ibu dan Bapak Saya Tercinta

IBU KASIAH DAN BAPAK SUBAGIYO

serta simbah dan kedua adek saya tersayang yang tak henti memberi saya
semangat

Terimakasih atas segala pengorbanan, jerih payah serta kasih sayang dan doa tulus tiada henti yang senantiasa diberikan sehingga putri sekaligus anak pertama ibu dan bapak mampu menempuh dan menyelesaikan pendidikan Strata Satu atau S1 di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Begitulah teman seperjuangan, yang dipertemukan dalam satu rangkaian cerita perjalanan menempuh pendidikan sarjana di Kota Istimewa Yogyakarta

Kepada Almamater tercinta,

Program Studi Akuntansi Syariah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

KEPUTUSAN BERSAMA

MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Tahun 1987

Nomor: 0543b//U/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ṣa	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ḍal	Ḍ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye

ص	Şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Đad	đ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
◻	Fathah	A	A
◻	Kasrah	I	I
◻	Dammah	U	U

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
... ي	Fathah dan ya	Ai	a dan u
... و	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سَأَلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
... ا... ي	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
... ي	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
... و	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/
al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَة talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu

ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif. Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuzu
- سَيِّئٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan,

maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- | | | |
|---|---|---|
| - | وَإِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ | Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn |
| - | بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا | Bismillāhi majrehā wa mursāhā |

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- | | | |
|---|---------------------------------------|---|
| - | الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ | Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn |
| - | الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ | Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm |

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- | | | |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|
| - | اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ | Allaāhu gafūrun rahīm |
| - | لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا | Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru |
| | jamī`an | |

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.



KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020”. Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu.

Proses penelitian ini dilakukan bukan tidak ada hambatan melainkan penuh dengan lika-liku yang membuat peneliti harus bekerja keras dalam mengumpulkan data-data yang sesuai dengan maksud dan tujuan penelitian. Dalam penyusunan skripsi ini, peneliti memperoleh banyak bantuan dari berbagai pihak, untuk itu dengan segala ketulusan dan kerendahan hati peneliti mengucapkan terimakasih kepada :

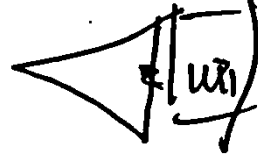
1. Prof. Dr. Phil. Al-Makin, S.Ag., MA. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M. Ag selaku Dekan Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Rosyid Nur Anggara Putra. S.Pd., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah sekaligus Dosen Penasihat Akademik (DPA) yang senantiasa membimbing, memotivasi dan memberikan bantuan kepada peneliti selama menempuh pendidikan.

4. Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) yang telah memberikan banyak bantuan dan meluangkan waktunya serta pemikirannya untuk membimbing peneliti sampai akhir penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa membimbing jiwa raga peneliti untuk bisa membahagiakan Ayahanda dan Ibunda Tercinta.
6. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua orang tua peneliti, Bapak Subagiyo dan Ibu Kasiah serta kedua adik saya yang selalu memberikan kasih sayang, doa, nasehat, dan dukungan kepada peneliti dalam menyelesaikan studi ini. Kesuksesan dan segala hal baik yang kedepannya akan peneliti dapatkan adalah karena dan untuk kalian.
8. Saudara-saudara peneliti mas irkham dan mas tofik serta saudara lainnya yang selalu memberikan semangat dan dukungan setiap waktu kepada peneliti dalam menyelesaikan studi ini.
9. Teman-teman akuntansi syariah 2018 yang saling memberikan semangat dalam menyelesaikan penelitian ini.
10. Sahabat-sahabat yang selalu memberikan dukungan dan semangat Nindita, Siva, Aisyah, dan Anisa yang menemani dari awal semester hingga usai studi ini, selalu membersamai peneliti disaat suka maupun duka. Terimakasih untuk cerita dan perjalanan kuliah bersama kalian.

11. Teman teman PKL Esti, Mia, Nindita yang telah kebersamai dalam melakukan kegiatan magang.
12. Keluarga Kos, Esti dan Yayuk yang selalu menemani peneliti disaat kesendirian dikos dan memberikan suasana yang hangat dan keceriaan didalam kos.
13. Rekan-rekan KKN 105 Sindurjan yang telah memberikan semangat dan motivasi, terimakasih atas kenangan berharga selama 2 bulan kebersamaan di Sindurjan.
14. Sahabat penulis dari SMP, Nur, Alifiyah, Nita, Lela, dan Dita yang telah memberikan motivasi dan semangat kepada peneliti dalam menyelesaikan studi ini.
15. Rekan-rekan KAMAPURISKA yang telah memberikan kesan dan pesan serta pengalaman yang luar biasa pada peneliti.
16. Untuk diri saya sendiri yang mampu bertahan sampai detik ini, hingga dapat menyelesaikan kewajiban yang diemban.
17. Dan semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang membantu peneliti untuk menyelesaikan penelitian ini.

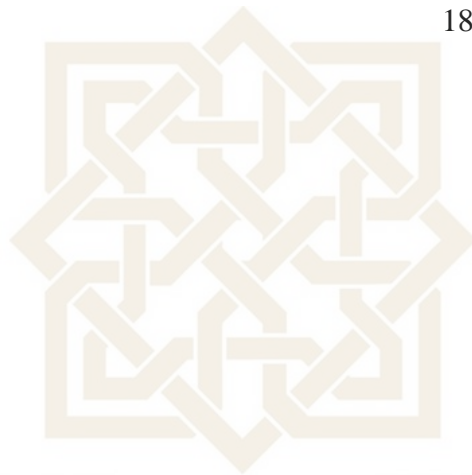
Sebagai manusia biasa peneliti menyadari penyusunan skripsi ini jauh dari kata sempurna karena keterbatasan kemampuan dari ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh peneliti. Oleh karenanya atas kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini, peneliti memohon maaf dan bersedia menerima kritikan yang membangun. Harapan peneliti, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya.

Purworejo, 11 Juli 2022



Annis Sholehati

18108040034



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN.....	ix
KATA PENGANTAR	xvi
DAFTAR ISI.....	xx
DAFTAR TABEL.....	xxii
DAFTAR GAMBAR	xxiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiv
ABSTRAK	xxv
<i>ABSTRACT</i>	<i>xxvi</i>
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
A. Landasan Teori	10
B. Telaah Pustaka.....	16
C. Pengembangan Hipotesis	27
D. Kerangka Penelitian	31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	33
A. Jenis Penelitian	33
B. Populasi dan Sampel	33
C. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	34

D.	Definisi Operasional Variabel	34
E.	Teknik Analisis Data	36
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		38
A.	Deskripsi Objek Penelitian	38
B.	Hasil Penelitian.....	41
1.	Analisis Statistik Deskriptif	41
2.	Uji Normalitas.....	43
3.	Uji Hipotesis	44
C.	Pembahasan	46
BAB V PENUTUP.....		53
A.	Kesimpulan.....	53
B.	Saran	54
DAFTAR PUSTAKA		56



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Daftar Kriteria Sampel	38
Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	39
Tabel 4. 3 Hasil Uji Deskriptif Quick Ratio	41



DAFTAR GAMBAR

<i>Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian</i>	32
---	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang melakukan Akuisisi Tahun 2018-2020.....	59
Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan Terpilih.....	62
Lampiran 3 Data Variabel.....	63



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio keuangan yaitu : *Quick Ratio, Return On Assets, Turn Asset Turnover, Earning Per Share, Debt to Asset Ratio*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan – perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana akuisisi merupakan pengambilan (take over) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengakuisisi mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Penelitian ini menggunakan 20 perusahaan yang terdiri dari 40 laporan sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* lalu jika data normal akan diuji menggunakan *Paired Sample T-Test*. Penelitian ini menemukan bahwa rasio profitabilitas, rasio pasar dan rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio likuiditas dan rasio *laverage* tidak berpengaruh signifikan.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to determine the differences in the financial performance of companies on the Indonesia Stock Exchange between before and after the acquisition. The company's financial performance is measured using financial ratios, namely: Quick Ratio, Return On Assets, Turn Asset Turnover, Earning Per Share, Debt to Asset Ratio, Quick Ratio. The population used in this study are companies that made acquisitions in 2019 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. Where the acquisition is taking over part or all of the shares of another company so that the acquiring company has control rights over the target company. This study uses 20 companies consisting of 40 reports before and after the acquisition. For normality test using Kolmogorov Smirnov then if the data is normal it will be tested using Paired Sample T-Test. This study found that profitability ratios, market ratios and activity ratios have a significant effect on the company's financial performance before and after the acquisition. While the liquidity ratio and leverage ratio have no significant effect.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan bisnis saat ini semakin ketat, dengan berbagai perusahaan bersaing satu sama lain untuk dapat meningkatkan kualitasnya. Salah satu prosedur yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan adalah dengan melakukan akuisisi. Akuisisi merupakan metode pengembangan cepat untuk mencapai pasar untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal dan bersifat jangka panjang dan ekonomis. Akuisisi tersebut dianggap dapat memberikan beberapa keuntungan bagi sebuah perusahaan, termasuk memperluas kemampuan dalam mempromosikan, menyelidiki, kemampuan administrasi, pertukaran inovasi, dan produktivitas dalam bentuk pengurangan biaya produksi (Rafaqat & Rafaqat, 2020a).

Moin (2018) mengatakan bahwa akuisisi perusahaan dapat menyebabkan kontrol atas perusahaan yang diambil alih. Target akuisisi kemungkinan akan lebih besar dari perusahaan pengakuisisi (Ige, n.d.). Sedangkan menurut Statement of Standar Akuntansi (PSAK) No. 22 akuisisi dari suatu akuntansi perspektif sebagai kombinasi bisnis dimana salah satu perusahaan yang mengakuisisi memperoleh kendali atas aset bersih dan operasi yang diakuisisi (Soundarya et al., 2018) . Akuisisi adalah cara umum untuk menjalankan strategi. Akuisisi terjadi saat

organisasi besar membeli (mengakuisisi) perusahaan yang lebih kecil, atau sebaliknya (Larasati, 2017).

Akuisisi merupakan aktivitas perusahaan dimana perusahaan mengambil alih kepemilikan semua aset atau saham perusahaan lain. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari potensi masalah menjadi minoritas pemegang saham. Namun biaya pengalihan aset umumnya tinggi (Espacios et al., 2018). Perusahaan Indonesia cenderung melakukan akuisisi dengan perusahaan luar negeri yang lebih bernilai dan bermanfaat besar. Tantangan ekonomi dan ancaman dari luar (misalnya kebijakan pemerintah, krisis ekonomi, masalah politik) dan faktor internal (pengeluaran yang tidak perlu, praktik akuntansi yang buruk, kurangnya arus kas) maka akuisisi diperlukan perusahaan untuk bertahan dari masalah apapun pada saat sulit (Mamahit et al., 2019a).

Menurut Dahlan, kepentingan atau manfaat akuisisi adalah memperluas laju pengembangan yang lebih cepat dalam perdagangan saat ini daripada melakukan pengembangan secara internal, mengurangi adanya tingkat persaingan dengan cara membeli beberapa substansi perdagangan untuk menyatukan adanya kekuatan pasar dan membatasi persaingan, masuk dalam pasar yang baru, penawaran dan promosi saat ini yang besar kemungkinan tidak dapat ditembus, memberikan skill manajerial, yaitu adanya bantuan manajerial dalam mengawasi atau pada pengelolaan aset aset badan usaha (Dahlan, 2019). Selain itu, juga dapat

meningkatkan pangsa iklan pasar, meningkatkan harga diri pemegang saham, dan peningkatan lain yang lebih baik (Soundarya et al., 2018).

Akuisisi tersebut diyakini sebagai langkah tepat dalam pertumbuhan ekonomi jangka panjang sebagai kekuatan finansial dan skala ekonomi (Yazar Soyadi, 2019). Alasan akuisisi adalah untuk memberdayakan energi kerjasama antara perusahaan pengakuisisi dan yang diakuisisi dalam rangka produktivitas karena kombinasi operasi fisik, sehingga mereka dapat bersaing dalam pasar. Indonesia termasuk negara potensial dimana nilai akuisisinya mengalami kenaikan 16,7 % setiap tahunnya (Motives et al., n.d.).

Kinerja keuangan merupakan salah satu variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sesuai dengan IAI, kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mengawasi dan mengontrol asetnya (Sujud & Hachem, 2018). Kesimpulannya adalah bahwa kinerja keuangan merupakan usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam menciptakan keuntungan atau laba, sehingga dapat melihat prospek, perkembangan, dan potensi kemajuan besar perusahaan dengan bergantung pada set yang ada (Zen et al., 2016). Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Lingkungan bisnis yang kompetitif dan ketat menuntut perusahaan untuk menciptakan yang baru keuntungan yang akan meningkatkan kinerja mereka (Nyarku & Ayekple, 2019).

Kinerja keuangan merupakan faktor penting lainnya bagi organisasi seperti yang ditunjukkannya pengembangan dan skala pertumbuhan suatu organisasi (Matar and Eneizan, 2018). Keuangan kinerja memberikan penilaian bagi suatu organisasi untuk mengukur keberhasilan kesatuan ekonomi dan juga menyediakan sistem penilaian kinerja untuk berbagai tingkat administrasi (Anthony, 2017). Kinerja keuangan digunakan untuk mengungkapkan sejauh mana perusahaan itu berada dalam proses pembangunan sosial dan ekonomi (Popa et al., 2018a). Salah satu factor terpenting dari kinerja keuangan adalah profitabilitas.

Dengan adanya perubahan kinerja keuangan pada akuisisi yang ada pada penelitian ini dapat melihat bagaimana perubahan yang terjadi dalam pelaksanaan kinerja keuangan (Daryanto et al., 2020). Perubahan kinerja keuangan dapat dilihat berdasarkan rasio laporan keuangan perusahaan (Anthony, 2017). Setelah akuisisi, posisi keuangan perusahaan seharusnya telah berubah. Keputusan untuk mengakuisisi perusahaan local diharapkan berdampak pada keuangan pasca masuk kinerja perusahaan local sebagai pihak pengakuisisi dengan keunggulan kepemilikan untuk meningkatkan keseluruhan kinerja perusahaan yang diakuisisi (Akolaa, 2018).

Dengan hal itu, tujuan perusahaan dalam menggabungkan usaha dengan akuisisi agar dapat meningkatkan suatu kinerja keuangan perusahaan, agar perusahaan tersebut dapat bertahan dan berkembang.

Campello dan rekan mencatat bahwa terdapat efek spesifik tertentu dari short selling kendala kebijakan perusahaan, secara umum akuisisi memiliki efek pada kinerja keuangan (Borodin et al., 2020). Perubahan strategi suatu organisasi mempengaruhi kinerja perusahaan dalam hal aktivitas keuangan. Dengan mengubah lingkungan dan standar ekonomi global, kinerja keuangan sektor yang berbeda telah berubah (Rusmardiana et al., 2020).

Rafakat (2020) melakukan penelitian tentang dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Nasdaq. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2019, sedangkan penelitian Rafakat sebelumnya melihat pada perusahaan yang terdaftar di Nasdaq (Rafaqat & Rafaqat, 2020a).

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini hampir sama dengan penelitian sebelumnya milik Rafakat (2020). Pada penelitian sebelumnya milik Rafakat menunjukkan bahwa ada peningkatan likuiditas, efisiensi, dan profitabilitas, sedangkan *leverage* rasio telah memburuk selama pasca akuisisi. Studi lebih lanjut meneliti bahwa rasio profitabilitas ditemukan disertai dengan peningkatan yang lebih signifikan dari pada penurunan yang signifikan pada rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas ditemukan menurun secara signifikan meningkatkan rasio likuiditas secara signifikan. Arus kas hanya meningkat secara signifikan, sedangkan rasio *leverage* mengalami penurunan yang signifikan. Namun, peningkatan dan

penurunan yang signifikan tetap sama dalam rasio efisiensi selama periode pasca akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari segi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kinerja pasar. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu untuk mengukur likuiditas : *current ratio* (CR), untuk mengukur solvabilitas : *debt to equity ratio* (DER), *debt to assets* (DTA), untuk mengukur profitabilitas : *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), mengukur aktivitas menggunakan *total assets turnover* (TATO), dan mengukur kinerja pasar menggunakan *price earning ratio* (PER) (Nuzul Ainy, 2018).

Hasil penelitian milik Rafakat (2020) menunjukkan bahwa rasio keuangan setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan dilihat dari rasio likuiditas, efisiensi dan profitabilitas. Dengan itu pengaruh signifikan positif dan negatif terhadap kinerja keuangan tetap sama karena sembilan dari rasio keuangan meningkat secara signifikan serta sembilan dari rasio keuangan juga menurun secara signifikan. Meskipun terdapat pengaruh signifikan yang netral, namun pengaruh signifikan negatif terhadap rasio likuiditas lebih dari pengaruh signifikan positif, sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan positif lebih dari pada negatif pengaruh signifikan (Rafaqat & Rafaqat, 2020a). Selain itu, rasio *leverage* berpengaruh signifikan negatif, sedangkan arus kas hanya memiliki dampak signifikan yang positif. Namun, rasio efisiensi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengaruh rasio efisiensi yang memiliki pengaruh negatif. Penelitian Anthony(2017) juga menyebutkan bahwa adanya

peningkatan setelah laba atas ekuitas setelah merger. Selain itu terjadi peningkatan umum dalam solvabilitas perusahaan setelah adanya penggabungan tersebut (Anthony, 2017).

Berdasarkan pada latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk meneliti lebih jelas pengaruh perbedaan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diakuisisi dan belum diakuisisi. Akuisisi dilakukan secara baik, potensi yang ada akan menghasilkan skala serta ruang lingkup pada ekonomi yang juga bermanfaat. Dengan hal itu, para pengambil kebijakan harus lebih berhati-hati untuk mencegah perusahaan yang diakuisisi menjadi tidak produktif karena kesenjangan teknologi. Dengan hal itu peneliti mengambil judul “Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan masalah diatas maka penelitian ini akan dirumuskan dalam beberapa pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio likuiditas?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio profitabilitas?

3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio pasar?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio leverage?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio aktivitas?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio likuiditas.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio profitabilitas.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio pasar.

4. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio leverage.
5. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio aktivitas.

D. Kontribusi Penelitian

1. Aspek Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai permasalahan dalam perolehan dan sebagai tambahan perpustakaan bagi pihak lain.

2. Aspek praktis

Hasil tersebut dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi emiten untuk dipertimbangkan sebagai evaluasi apakah akan memerlukan kegiatan yang sesuai dan menguntungkan perusahaan.

3. Aspek metodologis

Hasil penelitian dapat menambah wawasan atau pengetahuan bagi peneliti.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini berjudul analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Variabel dalam penelitian ini diproksikan oleh beberapa rasio keuangan yaitu *quick ratio*, *return on asset*, *earning per share*, *debt to asset ratio*, *turn asset turnover*. Penelitian ini menggunakan metode paired simple t-test dengan alat bantu aplikasi SPSS Statistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian variabel ROA, EPS dan TATO menunjukkan perbedaan yang signifikan antara satu tahun sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi karena adanya peningkatan yang signifikan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Perusahaan mampu mencapai pertumbuhan pasca akuisisi. Kemungkinan untuk memulai bisnis baru lagi karena kemudahan perusahaan. Laba suatu perusahaan akan meningkat ketika ukuran perusahaan meningkat.

Pada satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi, variabel quick rasio dan DAR tidak mengalami perubahan. Tidak adanya peningkatan membuktikan bahwa sebuah perusahaan belum berhasil dalam mencapai motif perluasan sumber pendanaan sesudah proses akuisisi. Peningkatan nilai DAR sesudah akuisisi seharusnya dapat menjadi pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dikarenakan semakin tinggi nilai DAR maka pendanaan utang akan semakin banyak. Hal inilah

yang membuat perusahaan menjadi lebih sulit dalam memperluas sumber pendanaan melalui utang, dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang dengan aset dan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut.

B. Saran

Berdasarkan dari pengkajian hasil penelitian, maka penulis bermaksud memberikan saran yang mudah-mudahan dapat bermanfaat bagi investor maupun bagi peneliti yang selanjutnya, yaitu sebagai berikut

1. Bagi Investor

Bagi investor kegiatan akuisisi dapat berdampak positif maupun negatif bagi suatu perusahaan, maka perlu lebih berhati-hato dalam menyikapi kegiatan peristiwa akuisisi.

2. Bagi peneliti

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperpanjang periode pengamatan penelitian. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan metode lainnya ataupun mengamati nilai dan rasio keuangan selain yang telah diteliti pada analisis ini sebagai perbandingan dampak dari aktivitas akuisisi tersebut. Peneliti juga dapat menambah variabel dari aspek behavioral misalnya dari *segi intellectual capital* yaitu dari perilaku atau *attitude*, *skill* dll *Intellectual* perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Structural capital* yaitu keahlian perusahaan dalam rutinitas dan struktur perusahaan yang memberikan kemampuan

intelektual yang ideal dan mendapatkan bisnis secara keseluruhan,
seperti sistem operasional perusahaan dan prosedur manufaktur



DAFTAR PUSTAKA

- . N., & Nuzul Ainy, R. (2018). Financial Performance Analysis of Companies With Merger and Acquisition Deals. *KnE Social Sciences*, 3(10). <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3431>
- Abdulazeez, D. A. (2016a). *Impact of Merger and Acquisitions on the Financial Performance of Deposit Money Banks in Nigeria*. 6(4), 5.
- Abdulazeez, D. A. (2016b). *Impact of Merger and Acquisitions on the Financial Performance of Deposit Money Banks in Nigeria*. 6(4), 5.
- Abdulwahab, B. A., & Ganguli, S. (2017). The Impact of Mergers and Acquisitions on Financial Performance of Banks in the Kingdom of Bahrain during 2004-15. *Information Management and Business Review*, 9(4), 34–45. <https://doi.org/10.22610/imbr.v9i4.1897>
- Akolaa, A. A. (2018). Foreign market entry through acquisition and firm financial performance: Empirical evidence from Ghana. *International Journal of Emerging Markets*, 13(5), 1348–1371. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-05-2017-0162>
- Anthony, M. (2017). Effects Of Merger And Acquisition On Financial Performance: Case Study Of Commercial Banks. *International Journal of Business Management*, 12.
- Borodin, A., Ziyadin, S., Islyam, G., & Panaedova, G. (2020). *Impact of mergers and acquisitions on companies ' financial performance*. 13, 34–47. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2020/13-2/3>
- Dahlan, U. A. (2019). *JURNAL FOKUS*, Volume 9, Nomor 2 September 2019. 9(September), 143–155.
- Daryanto, W. M., Arminta, N., & Humairah, N. F. (2020). *Analysis Of XI Axiata Financial Performance: Before And After Axis Acquisition*. 21(1), 10.
- Espacios, H. R., Autores, L. O. S., Singh, S., & Das, S. (2018). *Impact of post-merger and acquisition activities on the financial performance of banks: A study of Indian private sector and public sector banks*.
- Gisella, L. P. G., & Chalid, D. A. (2017). Abnormal Return and the Charactersitics of Merger and Acquisition in Indonesia. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 20(1), 31. <https://doi.org/10.14414/jebav.v20i1.538>
- Ige, K. A. (n.d.). *Comparative Study Of Financial Performance Of Listed Commercial Banks In Nigeria: Analysis Of Pre And Post Merger And Acquisition Periods (1994-2014)*. 13.
- Larasati, N. D. (2017). *Do Merger and Acquisition Affect on Company ' s Financial Performance ?* 1(4).
- Leepsa, N. M., & Mishra, C. S. (2016). Theory and Practice of Mergers and Acquisitions: Empirical Evidence from Indian Cases. *IIMS Journal of Management Science*, 7(2), 179. <https://doi.org/10.5958/0976-173X.2016.00016.6>
- Mamahit, B. L. A., Pangemanan, S. S., & Tulung, J. E. (2019a). The Effect Of Mergers And Acquisitions On Financial Performance Of Companies

- Listed In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4), 5903–5913. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i4.26570>
- Mamahit, B. L. A., Pangemanan, S. S., & Tulung, J. E. (2019b). *The Effect Of Mergers And Acquisitions On Financial Performance Of Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. 11.
- Matar, A., & Eneizan, B. (2018). Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 22(1), 1–10. <https://doi.org/10.9734/AJAEES/2018/37476>
- Motives, A., Companies, I. L., Performance, F., Tarigan, J., & Hatane, S. E. (n.d.). *Analysis Of Merger & Acquisition Motives In Indonesian Listed Companies Through Financial Performance PERSPECTIVE Petra Christian University*. 95–112.
- Nurfauziah, & Ainy, R. N. (2019). Effect of Financial Performance on the Return on Shares of Banks on the Indonesian Stock Exchange in 2012-2016. *Proceedings of the 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019)*. Proceedings of the 2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019), Ulsan, South Korea. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.119>
- Nyarku, K. M., & Ayekple, S. (2019). Influence of corporate social responsibility on non-financial performance. *Social Responsibility Journal*, 15(7), 910–923. <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2017-0059>
- Pathak, H. P. (2016). Post-merger Effect on Operating Performance of Financial Institutions: Evidence from Nepal. *REPOSITIONING The Journal of Business and Hospitality*, 1, 11–22. <https://doi.org/10.3126/repos.v1i0.16039>
- Popa, S., Soto-Acosta, P., & Perez-Gonzalez, D. (2018a). An investigation of the effect of electronic business on financial performance of Spanish manufacturing SMEs. *Technological Forecasting and Social Change*, 136, 355–362. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2016.08.012>
- Popa, S., Soto-Acosta, P., & Perez-Gonzalez, D. (2018b). An investigation of the effect of electronic business on financial performance of Spanish manufacturing SMEs. *Technological Forecasting and Social Change*, 136, 355–362. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2016.08.012>
- Rafaqat, S., & Rafiqat, S. (2020a). *The Impact Of Merger And Acquisition On The Financial Performance Keyword s*. 7(2), 200–217. <https://doi.org/10.18488/journal.29.2020.72.200.217>
- Rafaqat, S., & Rafiqat, S. (2020b). The Impact of Merger and Acquisition on the Financial Performance of the Nasdaq Listed Small Size Technology Companies. *The Economics and Finance Letters*, 7(2), 200–217. <https://doi.org/10.18488/journal.29.2020.72.200.217>
- Rahman, M., Rodríguez-Serrano, M. Á., & Lambkin, M. (2018). Brand management efficiency and firm value: An integrated resource based and signalling theory perspective. *Industrial Marketing Management*, 72, 112–126. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2018.04.007>

- Rusmardiana, A., Rusmawan, T., Anam, H., Wafirotin, K. Z., & Pgri, U. (2020). Can the Resources Acquisition Act act as a Bridge between Intellectual Capital, Strategic Change and the Firm's Financial Performance? - Evidence from the Telecom Sector of Indonesia. *International Journal of Innovation*, 11(6), 18.
- Sari, R. A. I. (2016). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan*. 5, 17.
- Soundarya, M. B., Lavanya, S. M., & Hemalatha, S. (2018). Merger and Acquisition of Business Organization and its Impact on Human Resources. *Journal of Business Strategy*, 01, 4.
- Sujud, H., & Hachem, B. (2018). *Effect of Mergers and Acquisitions on Performance of Lebanese Banks*. 166, 9.
- Taufiq, R. (2016). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*. 5, 25.
- Yazar Soyadı, E. (2019). How Merger and Acquisition Affect Firm Performance and Its Quality. *Journal of Accounting Finance and Auditing Studies (JAFAS)*, 5(3), 42–53. <https://doi.org/10.32602/jafas.2019.30>
- Zen, N., Achsani, N. A., & Andati, T. (2016). The Impact Of Acquisition On Financial Performance Of Pt. Abc. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(3), 177–186. <https://doi.org/10.17358/IJBE.2.3.177>

