

SKRIPSI

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA: JON EDRICK

NPM: 115190080

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA
MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

JAKARTA

2022

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa : JON Edrick
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 11.5190080
Program Studi : Manajemen Bisnis
Alamat : [REDACTED]
Telp. : [REDACTED]
HP. : [REDACTED]

Dengan ini saya menyatakan, apakabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebutkan sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Jakarta, 21 Desember 2022



JON EDRIK

Catatan:

1. Asli dikembalikan ke jurusan Akuntansi/Manajemen dan difotocopy untuk mahasiswa yang bersangkutan.
2. Harap disertakan pada skripsi sebelum maupun setelah lulus ujian dan revisi

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : JON EDRICK
NPM : 115190080
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA
PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021

Jakarta, Desember 2022

Pembimbing,



(Andi Wijaya S.E.,
M.M.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : JON EDRICK
NIM : 115190080
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA
MERGER DAN AKUISISI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI
TAHUN 2018-2021

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal 12 januari 2023 dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Ketua Penguji : RR. KARTIKA NURINGSIH S.E., M.Si
2. Anggota Penguji : - ARY SATRIA PAMUNGKAS S.E., M.M.
- ANDI WIJAYA S.E., M.M.

Jakarta, 12 januari 2023

Pembimbing,



(Andi Wijaya)

ABSTRACT

(A) JON EDRICK (115190080)

(B) Comparative Analysis of Company Performance Before and After Mergers and Acquisitions in Company Listed on IDX 2018-2021

(C) XV + 101 hlm, 2022, tabel 9, gambar 2: Lampiran 19

(D) *FINANCE MANAGEMENT*

(E) *Abstract: This study aims to analyze comparative analysis before and after mergers and acquisitions (M & A) of the performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018–2021. This study uses a comparative quantitative approach—a purposive sampling method. Seven companies meet the criteria as samples. The study employed descriptive statistics, normality data test, and Wilcoxon signed rank test as the data analysis techniques. The results showed three financial ratios, i.e., return on assets (ROA), return on equity (ROE), and debt-to-equity ratio (DER), showed that there was no significant difference in financial performance between before and after the announcement of mergers and acquisitions in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2021 period. Therefore, this study concludes that several aspects affect the failure of mergers and acquisitions. Hence, investors must realize that mergers and acquisitions do not always positively impact company efficiency.*

(F) *Keywords: Mergers, Acquisitions, Financial Performance, Financial Ratio*

(G) *References 75 (2013-2022)*

(H) Andi Wijaya S.E., M.M.

ABSTRAK

(A) JON EDRICK (115190080)

(B) **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021**

(C) XV + 101 hlm, 2022, tabel 9, gambar 2: Lampiran 19

(D) MANAJEMEN KEUANGAN

(E) Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis analisis komparatif sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (M&A) terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif—metode purposive sampling. Tujuh perusahaan memenuhi kriteria sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas data, dan uji peringkat bertanda Wilcoxon sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian menunjukkan tiga rasio keuangan yaitu return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan debt-to-equity ratio (DER), menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Oleh karena itu, penelitian ini menyimpulkan bahwa beberapa aspek mempengaruhi kegagalan merger dan akuisisi. Oleh karena itu, investor harus menyadari bahwa merger dan akuisisi tidak selalu berdampak positif terhadap efisiensi perusahaan.

(F) Kata Kunci: Merger, Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan

(G) Daftar Acuan 75 (2013-2022)

(H) Andi Wijaya S.E., M.M.

HALAMAN MOTO

*“The greatest glory in living lies not in never falling, but in rising every time we
fall”*

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya yang telah memberikan semangat dan doa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, berkat dan bimbingan-Nya dengan penuh cinta kasih yang senantiasa menyertai saya dalam rangka menyelesaikan skripsi berjudul **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021.”** Skripsi ini berupa syarat menyelesaikan studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan semangat kepada penulis, sehingga terwujud skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak Andi Wijaya SE., MM, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan pikiran kepada penulis untuk membimbing dan memberikan pengarahan dalam penyelesaian skripsi penulis.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, SE., MM., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Frangky Slamet, SE., MM, selaku Kepala Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap dosen dan staf yang mengajar pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah membimbing penulis selama masa perkuliahan.
5. Papi, mami yang telah memberikan dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan tepat waktu.
6. Kakak angkatan atas dan teman teman seperjuangan yang telah membantu proses pembuatan skripsi penulis.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati saya menyadari bahwa skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan saya. Karenanya saya dengan tangan dan hati yang terbuka bersedia menerima kritik dan saran yang

membangun guna melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jakarta, Desember 2022

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sahit', written in a cursive style.

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SURAT PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIAT	ii
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK.....	vi
HALAMAN MOTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
A. PERMASALAHAN.....	1
B. Tujuan dan Manfaat	9
BAB 2 LANDASAN TEORI.....	10
A. Gambaran Umum Teori	10
B. Definisi Konseptual Variabel.....	12
C. Kaitan Antar Variabel	14
D. Kerangka Pemikiran.....	17
BAB 3 METODE PENELITIAN	18
A. Desain Penelitian.....	18
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	18
C. Operasional Variabel.....	19
D. Analisis Data	22
E. Asumsi Analisis Data.....	23
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	24
A. Deskripsi Subjek Penelitian	24
B. Deskripsi Objek Penelitian.....	27

C. Hasil Uji Asumsi	28
D. Hasil Analisis Data.....	29
E. Pembahasan.....	34
BAB 5 PENUTUP	40
A. Kesimpulan	40
B. Keterbatasan dan Saran	40
DAFTAR PUSTAKA	42
A. DAFTAR RIWAYAT HIDUP	100

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Operasional Variabel	21
Tabel 4.1 Uji Normalitas	28
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	29
Tabel 4.3 Uji Wilcoxon ROA (Ranks)	31
Tabel 4.4 Uji Wilcoxon ROA (Test-Statistics)	31
Tabel 4.5 Uji Wilcoxon ROE (Ranks)	32
Tabel 4.6 Uji Wilcoxon ROE (Test-Statistics)	32
Tabel 4.7 Uji Wilcoxon DER (Ranks)	33
Tabel 4.8 Uji Wilcoxon DER (Test-Statistics)	33

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 70% Merger Mengalami Kegagalan untuk Mencapai Sinergi yang Diharapkan	3
Gambar 2.1 Model Penelitian	17

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Statement of Financial Position PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	50
Lampiran 2. Income Statement PT Goto Gojek Tokopedia Tbk.....	60
Lampiran 3. Statement of Financial Position PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	63
Lampiran 4. Income Statement PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	66
Lampiran 5. Statement of Financial Position PT Sarana Menara Nusantara Tbk	68
Lampiran 6. Income Statement PT Sarana Menara Nusantara Tbk	71
Lampiran 7. Statement of Financial Position PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.....	73
Lampiran 8. Income Statement PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.....	76
Lampiran 9. Statement of Financial PT Position Pakuwon Jati Tbk.....	78
Lampiran 10. Income Statement Pakuwon Jati Tbk.....	81
Lampiran 11. Statement of Financial Position PT Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	83
Lampiran 12. Income Statement PT Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk	86
Lampiran 13. Statement of Financial Position PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	88
Lampiran 14. Income Statement PT Elang Mahkota Teknologi Tbk.....	91
Lampiran 15. Perhitungan Rasio Keuangan	93
Lampiran 16. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	97
Lampiran 17. Hasil Analisis Data	98
Lampiran 18. Daftar Riwayat Hidup	100
Lampiran 19. Hasil Pemeriksaan Turnitin	101

BAB 1

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang

Menurut *Harvard Business Review* (2020), terlepas dari kenyataan bahwa antara 70% dan 90% dari merger dan akuisisi (*M&A*) gagal, perusahaan tetap menghabiskan lebih dari \$4 triliun USD per tahun untuk transaksi ini. Angka-angka ini telah membingungkan praktisi dan akademisi, yang telah bekerja untuk menentukan akar kegagalan *M&A*. Faktor seperti penilaian sinergi keuangan dan operasional yang salah, kurangnya kejelasan dalam pelaksanaan proses integrasi, kesalahpahaman selama negosiasi, kurangnya rencana cadangan, dan salah satu kemungkinan penyebab tingkat kegagalan yang tinggi ini adalah kesulitan budaya.

Manajer yang bertanggung jawab untuk menggabungkan dua perusahaan setelah *M&A* harus memahami bahwa tidak ada strategi satu ukuran untuk semua. Perbedaan identitas dan bagaimana mereka ditangani dapat merugikan kinerja masa depan seperti halnya masalah keuangan dan operasional untuk integrasi yang sukses (Anand et al., 2013). Contohnya kesulitan yang dihadapi Verizon dan AOL saat mencoba mengintegrasikan identitas mereka masing-masing. Penggabungan organisasi harus sepenuhnya mengintegrasikan budaya dan identitas kedua perusahaan karena penciptaan nilai melalui sinergi adalah tujuan penting pasca akuisisi (Bradt, 2015).

Menurut *Oxford M&A Insights Project*, yang diterbitkan pada tahun 2020, mensurvei 337 eksekutif "C-Suite" dari 31 industri berbeda dan lebih dari 40 negara berbeda tentang bahaya paling penting dan strategi efektif dalam proses *M&A*. Aktivitas sebelum dan sesudah transaksi, serta perspektif dari "sisi beli" (pengakuisisi) dan "sisi jual" (penjual), diwakili oleh responden yang berpengalaman. pada beberapa kesepakatan. Responden mengatakan perusahaan mereka terdorong untuk menutup penjualan untuk sejumlah faktor, seperti konsolidasi industri, pemotongan biaya, dan akses ke pasar geografis,

kelompok pelanggan baru, barang dan jasa baru, novel baik untuk bakat dan industri.

Kesimpulan kunci tambahan proyek adalah sebagai berikut:

1. Bisnis biasanya berjalan dengan baik selama tahap pra-kesepakatan *M&A*. Mayoritas (59 persen) responden aktivitas *M&A* menunjukkan bahwa perusahaan mereka unggul dalam memasukkan kegiatan pra-kesepakatan, termasuk uji tuntas, mengembangkan strategi *M&A* yang jelas, berfokus pada perusahaan dengan kesesuaian strategis, negosiasi, penilaian, dan memperhatikan persyaratan hukum dan peraturan.
2. Perusahaan harus memperkuat kemampuan *M&A* "pasca-kesepakatan" mereka. Aktivitas pasca-kesepakatan mencakup operasi dan integrasi teknologi, komunikasi, analisis dan integrasi budaya, manajemen dan retensi personel, keterlibatan kepemimpinan senior, pengukuran dan pelaporan, dan aktivitas *M&A* lainnya di mana organisasi dapat berkinerja lebih baik.
3. Harus ada fokus yang jauh lebih besar pada "faktor manusia" dalam *M&A*. Beberapa responden menyatakan bahwa perusahaan mereka pandai berkomunikasi tentang *M&A*, mempertahankan dan merekrut personel, dan menganalisis dan mengintegrasikan perbedaan budaya. Tanggapan terbuka berikut dari responden berfungsi untuk lebih menekankan pentingnya menangani dimensi manusia dari *M&A*: Untuk mengelola harapan pemangku kepentingan, berkomunikasi. Bias dan budaya adalah hambatan utama untuk *M&A* yang sukses.

Merger terburuk sepanjang sejarah adalah American Online dan Time Warner. Pada 10 Januari 2000, America Online Inc menyatakan niatnya untuk mengakuisisi Time Warner Inc senilai \$165 miliar dalam bentuk saham dan utang. Menurut ketentuan perjanjian, pemegang saham Time Warner memegang 45% dari perusahaan baru, dan pemegang saham AOL memiliki 55%. Selama booming dot-com, transaksi besar ini terjadi. Tak lama setelah transaksi diselesaikan, gelembung dot-com meledak, menyebabkan bisnis AOL perusahaan kehilangan nilai yang signifikan. Perusahaan mengalami kerugian

mengejutkan sebesar \$99 miliar dalam waktu kurang dari dua tahun karena dolar iklan menghilang.

Terlepas dari kegagalan tersebut, kedua perusahaan menghadapi kesulitan budaya serius yang terlewatkan oleh uji tuntas. Tujuannya, menurut salah satu pendiri AOL Steve Case, adalah memanfaatkan janji konvergensi teknologi. Namun, tidak semua orang di perusahaan gabungan senang dengan pendekatan digital perusahaan. Menurut Bradt (2015) pelajaran yang bisa diambil dari penggabungan *M&A* terburuk sepanjang sejarah yaitu American Online dan Time Warner adalah dengan menentukan dengan jelas nilai spesifik yang akan dihasilkan dari merger. Juga sepenuhnya mengintegrasikan kedua bisnis dan memastikan kompatibilitas budaya.

Berdasarkan data Mc Kinsey, 160 merger dan akuisisi dari berbagai industri yang dilakukan mengalami 70% persentase kegagalan untuk mencapai sinergi pendapatan yang diharapkan.



Sumber: McKinsey Postmerger Management Practice client survey; client case studies

Gambar 1.1
70% Merger Mengalami Kegagalan untuk Mencapai Sinergi yang
Diharapkan

Berdasarkan informasi dari gambar 1.1, dapat dilihat 70% merger mengalami kegagalan untuk mencapai sinergi yang diharapkan. Hal ini dikarenakan beberapa pengakuisisi secara tegas menjelaskan dis-sinergi pendapatan yang meluas yang menimpa organisasi yang bergabung, yang merupakan kontributor lain yang sering dan signifikan terhadap ketidakakuratan estimasi pendapatan. Hal ini mungkin terjadi dari gangguan sederhana terhadap bisnis seperti biasa, tetapi sering kali merupakan efek langsung dari inisiatif pemotongan biaya.

Selain itu, *due diligence* pada basis pelanggan target akan menunjukkan bahwa mereka sering menggunakan cabang dan karena itu lebih cenderung membelot selama integrasi yang menutup lebih dari 75% cabang perusahaan yang dibeli. Meskipun perusahaan ini mungkin memiliki tingkat kehilangan klien yang tinggi, penelitian kami menunjukkan bahwa 2 hingga 5 persen dari pelanggan gabungan dari perusahaan yang bergabung akan hilang.

Menurut Alhenawi dan Stilwell (2017), menemukan sejumlah elemen termasuk kinerja pengakuisisi sebelumnya dan nilai pra-merger target yang kompatibel dengan teori yang relevan dalam memahami penciptaan nilai melalui *M&A* dan kesimpulan yang berhasil dari akuisisi tersebut. Untuk menganalisis dampak dari banyak faktor spesifik transaksi terhadap kemungkinan gagalnya kesepakatan *M&A* dengan menawarkan data yang solid berdasarkan sampel global perjanjian *M&A*. Dengan pemikiran ini, masuk akal untuk menanyakan apakah respons pasar pada saat pengumuman kesepakatan mewakili harapan mengenai penyelesaian kesepakatan di masa depan, yang mungkin dipengaruhi oleh karakteristik kesepakatan tertentu yang terkait dengan pengembalian pemegang saham penawar atau pra-merger risiko (Tanna dan Yousef, 2019).

Integrator yang berhasil mendekati proses pasca-merger dengan strategi yang telah ditentukan sebelumnya yang didukung oleh tujuan penciptaan nilai yang jelas. Pensiunan kepala eksekutif Northrop Grumman Dr Ronald D Sugar

mengatakan, “Jika Anda menunggu untuk mengembangkan proses integrasi sampai setelah Anda membeli sebuah perusahaan, Anda mungkin tidak jelas tentang tujuan akuisisi tersebut.”

Menurut mitra senior di Bain, Pertama dan terpenting, premis kesepakatan harus benar-benar jelas. Kedua, pada awal proses integrasi, ubahlah menjadi tesis integrasi yang sangat jernih. Seorang mitra senior dari Boston Consulting Group menjelaskan: "Logika kesepakatan sangat penting." Komponen nilai harus sangat solid dan dipikirkan dengan matang. Bahkan jika Anda memiliki eksekusi *back-end* yang sangat baik, itu tidak masalah. Anda akan gagal jika alasan mendasar di balik bagaimana nilai akan diciptakan salah.

Perusahaan dapat menggunakan merger dan akuisisi (*M&A*) sebagai strategi pertumbuhan. Namun, porsi *M&A* yang cukup besar tidak sama dengan yang diharapkan oleh pihak-pihak yang terlibat (Dao dan Bauer, 2021). Sementara beberapa dari kegagalan ini adalah akibat dari kesulitan perusahaan, hukum, keuangan dan sdm. Menurut Tower Watson (2012), banyak elemen yang memengaruhi keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan. Menurut penelitian, terdapat puluhan faktor mempengaruhi keberhasilan atau kegagalan *M&A*. Kriteria tersebut dikelompokkan ke dalam tiga kategori utama: uji tuntas, budaya, dan kepemimpinan.

Untuk menentukan keberhasilan merger dapat dilihat kinerja perusahaan setelah merger, khususnya apakah kinerja keuangannya akan naik, turun, atau tetap stabil atau konstan, dan diperiksa melalui metode analisis keuangan yang menunjukkan pekerjaan kinerja dari waktu ke waktu (Türegün, 2022; Yadessa & Shemelis, 2022). (Gerasymenko, De Clercq, & Sapienza, 2015), Menyatakan bahwa menggunakan rasio keuangan, kinerja keuangan organisasi yang mengalami merger atau akuisisi dapat diperiksa.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan parameter akuntansi standar (PSAK) seperti *income* dan *operating cash flow*. Serta rasio dalam laporan keuangan, termasuk *EPS* atau *Earning per Share*, *ROA* atau *Return on Assets*), *ROE* atau *Return on Equity*), dan (*ROI* atau *Return on Investments*).

Menurut Kasmir (2018), rasio keuangan melibatkan pembagian angka dalam laporan keuangan. Dimungkinkan untuk membandingkan komponen laporan keuangan tunggal atau komponen laporan keuangan. Angka yang dibandingkan kemudian dapat berasal dari satu waktu atau beberapa era.

Rasio keuangan dapat dikategorikan berdasarkan fungsinya, seperti yang diuraikan oleh Kasmir (2018): *liquidity ratio*, *leverage ratio*, *activity ratio*, *profitability ratio*, *growth ratio*, dan *valuation ratio*. Memiliki sumber daya likuid yang cukup berarti bisnis dapat melunasi hutang langsungnya. Dalam likuidasi, perusahaan sering menggunakan *leverage* untuk mengevaluasi kemampuan mereka memenuhi kewajiban keuangan.

Ketika *leverage* perusahaan (rasio utang terhadap ekuitas) tinggi, krediturnya merasakan efek yang lebih kuat karena perusahaan, daripada ekuitas, telah mengambil lebih banyak utang. Rasio aktivitas mengukur efisiensi bisnis dalam menjalankan operasinya sehari-hari.

Profitability ratio dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan kemandirian manajemennya. Rasio pertumbuhan mengukur sejauh mana perusahaan dapat bertahan dalam ekonomi yang berkembang dan pasar yang lebih kompetitif. Penciptaan nilai atas biaya investasi adalah bagaimana rasio penilaian mengukur seberapa baik manajemen perusahaan melakukan tugasnya.

Beberapa riset sebelumnya menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan nilai *return on asset*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah melakukan *M&A* (Firdaus, 2020), (Bella, 2021), (Dinanti, 2021), Ali (2020), Rey (2019), Izzatika (2020), Laiman (2017), Siti (2019), Agustian (2018).

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Suprihatin (2022), dengan menggunakan indikator *return on assets*, hasil menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara pencapaian finansial sebelum dan sesudah pelaksanaan proses *M&A*. Menurut Sumantri (2017), terdapat perbedaan signifikan *return on equity* antara perusahaan yang terdaftar di BEI antara tahun 2004 dan 2013 sebelum dan sesudah pengumuman merger.

Menurut Mashkour (2021), ada perbedaan yang cukup besar antara *ROA* dan *ROE*, atau dapat dikatakan bahwa *ROA* dan *ROE* sangat memengaruhi operasi merger dan akuisisi. Menurut Al Murni & Azhar (2019), dalam penelitian yang dilakukan pada empat perusahaan yang terlibat dalam *M&A* selama tahun 2014. Hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang cukup besar pada *DER* sebelum dan sesudah *M&A*.

Menurut Jallow (2017) mengklaim bahwa uji sampel yang cocok, uji-t, menunjukkan jika *Return on asset* dan *Return on equity* berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah *M&A*. Menurut Singh (2018), kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *M&A* terdapat perbedaan yang cukup besar. Menurut (Gupta, 2021), ada banyak perbedaan signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dengan peningkatan kinerja bisnis setelah *M&A*.

Berdasarkan fenomena dan adanya research gap tersebut, hasil penelitian sebelumnya terhadap kinerja bisnis setelah *M&A* kurang konsisten. Oleh karena itu, peneliti ingin membandingkan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI antara tahun 2018 dan 2021.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021”**

2. Identifikasi

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti mengidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

- a. Persentase kegagalan merger dan akuisisi sangat tinggi yang dipengaruhi faktor internal dan eksternal.
- b. Sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan sinergi yang diantisipasi dari merger dan akuisisi.
- c. Sulitnya mengintegrasikan kompatibilitas budaya dan identitas kedua perusahaan.

3. Batasan

Mengingat luasnya ruang lingkup yang dimiliki oleh penelitian ini, maka dari itu dibuatnya Batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Tiga variabel independent: *return on assets*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* dengan satu variabel dependen yaitu kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *M&A*.
- b. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari BEI.
- c. Penelitian ini hanya menganalisis kinerja perusahaan 1 tahun sebelum dan sesudah *M&A*.

4. Rumusan

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan batasan masalah yang dibuat, maka perumusan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
- b. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return on equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
- c. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang dijabarkan di atas, maka tujuan dalam melakukan penelitian ini adalah:

- a. Untuk dapat mengetahui perbedaan yang signifikan antara *return on assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- b. Untuk dapat mengetahui perbedaan yang signifikan antara *return on equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
- c. Untuk dapat mengetahui perbedaan yang signifikan antara *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

2. Manfaat

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, manfaat dari penelitian ini akan menjadi studi bagi mahasiswa dan panduan untuk menentukan variasi penting antara *return on assets*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* terhadap kinerja perusahaan sebelum dan sesudah *M&A*.

b. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pedoman bagi organisasi yang akan melakukan merger dan akuisisi sehingga dapat menganalisis unsur-unsur yang dapat menyebabkan kegagalan *M&A* dan memanfaatkannya sebagai pedoman pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustian, E. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Industri Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012 (Studi Kasus Pada 4 Bank Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Manajemen Terpadu*, 1(1).
- Aicha, Rahmadani, Hasibuan. (2021). Pengaruh Pajak Restoran dan Pajak Hotel Terhadap Pendapatan Asli Daerah Kota Padangsidempuan Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi*, ISSN 1979-8334
- Akbar, J. (2021). Pengaruh Return on Assets Dan Return on Equity Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JEM Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 7(1), 59-68. Retrieved from <https://journal.stiepertiba.ac.id/index.php/jem/article/view/109>
- Akhbar. R. T., Nrudin, A., & Maspupah. U. S. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Setelah Merger atau Akuisisi. *Jurnal Akuntansi*, 31(4), 966-976.
- Al-Ali, A.A., Singh, S.K., Al-Nahyan, M. and Sohal, A.S. (2017), "Change management through leadership: the mediating role of organizational culture", *International Journal of Organizational Analysis*, Vol. 25 No. 4, pp. 723-739. <https://doi.org/10.1108/IJOA-01-2017-1117>
- 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).
- Alkaraan, F. (2019), "Making M&A Less Risky: The Influence of Due Diligence Processes on Strategic Investment Decision Making", Cooper, C.L. and Finkelstein, S. (Ed.) *Advances in Mergers and Acquisitions (Advances in Mergers and Acquisitions, Vol. 18)*, Emerald Publishing Limited, Bingley, pp. 99-110. <https://doi.org/10.1108/S1479-361X20190000018007>
- Almurni, S., & Azhar, E. (2019). Comparative Analysis of Corporate Performance before and after the Merger (Empiric study on public companies). 73(*Aicar* 2018), 52–56. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.12>
- Arditi, D., Nayak, S. and Damci, A. (2017), "Effect of organizational culture on delay in construction", *International Journal of Project Management*, Vol. 35 No. 2, pp. 136-147.
- Arinta, Rey. (2019). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi yang Terdaftar di BEI, Universitas PGRI Yogyakarta.

- Bella, S., & Sari, F. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Improvement: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 143–153.
- Benson, G. S., McIntosh, C. K., Salazar, M., & Vaziri, H. (2020). *Cultural values and definitions of career success. Human Resource Management Journal*. doi:10.1111/1748-8583.12266
- Bor, H. and Shargel, R. (2020), "The merger of Baltimore Hebrew University with Towson University: three leadership models converge", *International Journal of Educational Management*, Vol. 34 No. 10, pp. 1595-1613. <https://doi.org/10.1108/IJEM-12-2018-0397>
- Bradt, G. (2015), "The root cause of every merger's success or failure: culture", available at: www.forbes.com/sites/georgebradt/2015/06/29/the-root-cause-of-every-mergers-success-or-failureculture/#7d4875f7d305 (accessed 27 June 2017).
- Choiriyah, C., Fatimah, F., Agustina, S., & Ulfa, F. A. (2021). The effect of return on assets, return on equity, net profit margin, earning per share, and operating profit margin on stock prices of banking companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 2(1). 103-123. DOI: <https://doi.org/10.47747/ijfr.v1i2.280>
- Dinanti, A. P. M., Ubaidillah, M., & Novitasari, M. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi di tahun 2016). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA) 3*. <https://amp.kompas.com>
- Erthal, A., & Marques, L. (2018). National culture and organisational culture in lean organisations: a systematic review. *Production Planning & Control*, 29(8), 668–687. doi:10.1080/09537287.2018.1455233
- Febri, Yani & Dedi, Wibowo. (2021). Pengaruh Return on Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Sebelum Merger (Studi Kasus PT Bank BRI Syariah, Tbk Pada Bulan Januari-November 2020). *Jurnal Ilmiah M-Progress*. Vol. 11 No. 2
- Firdaus, G. R., & Dara, S. R. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Non Keuangan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 63–74. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i2.184>
- Gada, V. P., Popli, M., & Malhotra, S. (2021). Time to complete the due diligence phase in mergers and acquisitions: impact of CEO psychological

- characteristics. *Applied Economics*, 53(50), 5812–5825. doi:10.1080/00036846.2021.1931005
- Galpin, T.J. (2021), "As another M&A wave begins: three keys to success", *Strategy & Leadership*, Vol. 49 No. 2, pp. 14–21. <https://doi.org/10.1108/SL-01-2021-0008>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Golman, J. (2018, November 25). 5 largest failed M&A transactions of 2014. *Forbes*. Retrieved from <http://www.forbes.com>.
- Graham, Kenny. (2020). Don't Make This Common M&A Mistake. *Harvard Business Review*. Retrieved from <http://www.hbr.org>.
- Gupta, I., Raman, T. V., & Tripathy, N. (2021). Impact of Merger and Acquisition on Financial Performance: Evidence from Construction and Real Estate Industry of India. *FIIIB Business Review*.
- Harikkala-Laihinien, R., Hassett, M., Raitis, J., & Nummela, N. (2018). Dialogue as a source of positive emotions during cross-border post-acquisition socio-cultural integration. *Cross Cultural & Strategic Management*, 25(1), 183–208. doi:10.1108/ccsm-09-2016-0163
- Hartati, L., Susianti, & Khoir, A. (2022). Pengaruh Current Ratio Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Assets (ROA) Industri Makanan Olahan Dan Minuman Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal MoZaiK*, 13(2), 54–66.
- Holtström, J. and Anderson, H. (2021), "Exploring and extending the synergy concept – a study of three acquisitions", *Journal of Business & Industrial Marketing*, Vol. 36 No. 13, pp. 28–41. <https://doi.org/10.1108/JBIM-09-2020-0420>
- Hutasoit, D. T. M., Toni, N., & Ariesa, Y. (2022). Effect of Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Equity, and Dividend Payout Ratio on stock prices with Bank Indonesia Interest Rates as Moderating Variables in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange *International Journal of Social and Management Studies*, 3(3), 137–149. <https://doi.org/10.5555/ijosmas.v3i3.207>
- Irawan, Miranda; EDI, Edi. Analysis the Effect of Mergers and Acquisitions on Firm Performance and Earning Quality in Firms Listed on the IDX. *Combines - Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences*, [S.l.], v. 1, n. 1, p. 963–975, mar. 2021. ISSN 2776-5644. Available

at: <<https://journal.uib.ac.id/index.php/combines/article/view/4527>>. Date accessed: 15 oct. 2022.

- Izzatika, D. N., Alwan Sri Kustono, & Nuha, G. A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Research Journal*, 1(1), 1–16.
- Jain, S., Kashiramka, S. and Jain, P.K. (2020), "Cross-border M&As: integration practices from emerging economies", *Journal of Business Strategy*, Vol. 41 No. 3, pp. 21-33. <https://doi.org/10.1108/JBS-01-2019-0018>
- Jallow, (M.S.), Masazing, (M.) &Basit, (A.(2017) :” The effects of mergers & acquisitions on financial performance: case study of UK companies, *International Journal of Accounting & Business Management*, Vol. 5 (No.1), April
- Jamaluddin, J. (2022). The Effect of Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio and Return on Assets on Stock Prices At PT. Bank Central Asia Tbk Period 2011-2020. *International Journal of Education, Information Technology, and Others*, 5(2), 253-262. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6450220>
- Jansson, olle. (2022). Mergers and Acquisitions - Motives, Success factors, Due diligence & the Integration phase: A qualitative study conducted on three listed Swedish companies. Linnaeus University
- Joshi, M., Sanchez, C. and Mudde, P. (2020), "Improving the M&A success rate: identity may be the key", *Journal of Business Strategy*, Vol. 41 No. 1, pp. 50-57. <https://doi.org/10.1108/JBS-08-2017-0115>
- Kharouf, H., Lund, D.J., Krallman, A. and Pullig, C. (2020), "A signaling theory approach to relationship recovery", *European Journal of Marketing*, Vol. 54 No. 9, pp. 2139-2170. <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2019-0751>
- Kurniawan, et al. (2021). *Proceedings on Engineering Sciences*, Vol. 03, No. 4, 425-432, doi: 10.24874/PES03.04.006
- 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.
- Lattuch, F. and Ruppert, E. (2022), "Human resources, organizational learning and due diligence: avoiding the honeymoon hangover effect in mergers & acquisitions", *Development and Learning in Organizations*, Vol. 36 No. 3, pp. 12-14. <https://doi.org/10.1108/DLO-07-2021-0120>

- Mashkour, Saoud. (2021). The Effect of Merger and Acquisition on Financial Performance of Companies in Iraq. *Multicultural Education*. 7. 203-212. 10.5281/zenodo.5676419.
- Prihadi, Toto. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep & Aplikasi*. 1th Edition. Gramedia Pustaka Utama Publisher.
- Rahmawati, Y., & Hadian, H. N. (2022). The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(4), 289–300. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i4.225>
- Rani, Kurniasari. (2017). Analisis Return on Assets (ROA) dan Return on Equity Terhadap Rasio Permodalan (Capital Adequacy Ratio) Pada PT Bank Sinarmas Tbk. *Jurnal Moneter* Vol. IV No. 2. p-ISSN 2355-2700 e-ISSN 2550-0139
- Risky Christian Syauta, I. W. (2009). Analisis pengaruh rasio ROA, LDR, NIM dan NPL terhadap abnormal return saham perbankan di Indonesia pada periode sekitar pengumuman subprime mortgage. *Journal of Applied Finance & Accounting*.
- Rita, Kusumawati & Thoriq, Kamal. (2022). Merger dan Akusisi Dampaknya pada Kinerja Keuangan. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*. Vol.5, No.3, Mei 2022 Halaman: 286 – 298. ISSN (online): 2581-2777 & ISSN (print): 2581-2696.
- Rosdiani, N., & Hidayat, A. (2020). Pengaruh Derivatif Keuangan, Konservatisme Akuntansi dan Intensitas Aset Tetap terhadap Penghindaran Pajak. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 1(2), 131–143. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v1i2.43>
- Rottig, D. (2017), "Meta-analyses of culture's consequences for acquisition performance: An examination of statistical artifacts, methodological moderators and the context of emerging markets", *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 12 No. 1, pp. 8-37. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-01-2015-0003>
- Rusdiyanto, Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., Susetyorini, Elan, U., Samsi, N., Choiri, Syamsul, M., Widodo, M., Suyanto, H., Zainal, M., & Imanawati, Z. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1-10.

- Sacek, A. (2017). Critical Factors of Pre-Acquisition Due Diligence in Cross-Border Acquisitions. *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*, 111–134. doi:10.1108/s1569-375920160000098008
- Salahudin Al Afgan; Dr. Sumiati; Ainur Rofiq (2021), Analysis of The Impact of Mergers and Acquisitions on Market Reaction and Financial Performance (Study on Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013). *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, Vol. 24, Issue 4 (June) ISSN 2289-1560
- Samal, A., Patra, S. and Chatterjee, D. (2021), "Impact of culture on organizational readiness to change: context of bank M&A", *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 28 No. 5, pp. 1503-1523. <https://doi.org/10.1108/BIJ-10-2019-0454>
- Shukla, A., Narayanasamy, S. and Krishnakumar, R. (2020), "Impact of board size on the accounting returns and the asset quality of Indian banks", *International Journal of Law and Management*, Vol. 62 No. 4, pp. 297-313. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-12-2018-0271>
- Singh, S. S. (2018). Profitability of Mergers and Acquisitions: Evidence from India's HighTech Industries. *The Indian Economic Journal*, 66(3–4), 223–249. <https://doi.org/10.1177/0019466220934616>
- Sofia Prima Dewi, K. (2013). Pengaruh Umur Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Sumantri, F. A., & Agustiani, I. (2017). Kinerja Keuangan, Abnormal Return Sebelum Dan Setelah Pengumuman Merger. Agregat: *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 73–93. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- Suprihatin, N. S. (2022). Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Di BEI. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 126–144. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i1.4038>
- Suwiro Heriyanto, Ratih Purnamasari, Mega Arum, Eny Suheny, Uli Wildan Nuryanto. (2021). Analysis of Financial Statements as Assessing the Financial Performance (Study at the Cement Sub-Sector Manufacturing Period 2016-2018). *Ilomata International Journal of Management (IJJM)* P- ISSN: 2714-8971; E-ISSN: 2714-8963 Volume. 2 Issue 2 April 2021 Page No: 51-65

- Syarifuddin. (2022). Financial Performance on Improving the Quality of Human Resources in Higher Education. *Jurnal Manajemen Pendidikan Islam* Vol. 06 No. 03: 841-854
- Tanna, S., Yousef, I. and Nnadi, M. (2021), "Probability of mergers and acquisitions deal failure", *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 13 No. 1, pp. 1-30. <https://doi.org/10.1108/JFEP-09-2019-0182>
- Tarigan, Josua, Swenjiadi Yenewan, dan Grace Natalia. (2017). *Merger dan Akuisisi: dari perspektif strategis dan kondisi Indonesia*. Ekuilibria Graha Ilmu.
- Turangan, J. A., & Wijaya, A. (2015). Kinerja Perusahaan Ditinjau dari Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Prediktor Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Karya Ilmiah Dosen*.
- Wangerin, D. (2019). M&A Due Diligence, Post-Acquisition Performance, and Financial Reporting for Business Combinations. *Contemporary Accounting Research*. doi:10.1111/1911-3846.12520
- Warter, Lulian. (2019). *Negotiation and Decision Making in Mergers and Acquisitions: Intercultural Due Diligence*. Nova Science Publisher.
- Wijaya, A. (2017). The Influence of Company Size, Profitability, Leverage, And Foreign Ownership on Corporate Social Responsibility Disclosure among Manufacturing Companies. *International Journal of Advanced Engineering and Management Research*.
- Wolo, Katharina & Nugroho, Paskah. (2021). Pengaruh Pembelajaran Online Terhadap Tingkat Motivasi Belajar Mahasiswa/Mahasiswi FEB Akuntansi UKSW di Masa Pandemi COVID 19. *Jurnal Akuntansi Profesi*. 12. 212. 10.23887/jap.v12i1.33559.
- Yunus, Ilham & Rasuli, La & Lukum, Amir. (2021). Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Acquisition: A Study in Acquiring Company Listed in Indonesian Stock Exchange, Period of 2012-2018. 10.2991/aebmr.k.210416.023.

Annual Report GoTo

https://assets.tokopedia.net/asts/goto/ANNUAL%20REPORT_FINAL_2021.pdf

Annual Report TPIA

<https://www.chandraasri.com/files/attachments/reports/annual/Annual%20Report%20Chandra%20Asri%202021.pdf>

Annual Report TOWR

https://media.ptsmn.co.id/content/general/26709850_AR_SMN_2021___LK.pdf

Annual Report ICBP

https://www.indofoodcbp.com/uploads/annual/ICBP%20%20AR%202020%20Preview_web%20version.pdf

Annual Report PWON

<https://www.pakuwonjati.com/upload/2021/07/60dd275439f1f-pt-pakuwon-jati-annual-rep.pdf>

Annual Report GOOD

<https://garudafood.com/annual-report-ida>

Annual Report EMTK

https://www.emtek.co.id/files/uploads/report/file_en/2021/Apr/30/608bdae3ae0af/ar-2020-elang-mahkota-teknologi-300421-e-repor.pdf

[idx.co.id](https://www.idx.co.id)

