

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh

JUNITA JAYA MAHARANI

NIM: 210502110077

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2025

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi (S. Akun)



Oleh

JUNITA JAYA MAHARANI

NIM: 210502110077

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Oleh

JUNITA JAYA MAHARANI

NIM: 210502110077

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Ditva Permatasari, M.S.A., Ak

NIP. 198709202023212048

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SKRIPSI

Oleh
JUNITA JAYA MAHARANI
NIM: 210502110077

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 25 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D

NIP. 197606172008012020



2 Anggota Penguji

Zuraidah, M.S.A

NIP. 197612102009122001



3 Sekretaris Penguji

Ditya Permatasari, M.S.A., Ak

NIP. 198709202023212048



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D

NIP. 197606172008012020

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Junita Jaya Maharani
NIM : 210502110077
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA adalah hasil karya saya sendiri, bukan duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Juni 2025

Hormat saya



Junita Jaya Maharani

NIM: 210502110077

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur kita panjatkan ke hadirat Allah SWT atas karunia, kasih sayang, dan petunjuk-Nya yang senantiasa menyertai hingga tulisan ini dapat diselesaikan. Shalawat dan salam tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, semoga kita semua kelak termasuk umat yang mendapat syafa'atnya. Tulisan ini menjadi wujud rasa terima kasih penulis kepada semua pihak yang telah memberikan dorongan dan semangat tanpa henti.

Terima kasih yang sebesar-besarnya saya haturkan kepada kedua orang tua tercinta atas kasih sayang, perhatian, doa, dan dorongan yang tiada henti, yang menjadi kekuatan utama dalam menyelesaikan tulisan ini dengan semangat dan kebahagiaan. Ucapan terima kasih juga saya sampaikan kepada abang, kakak dan adik saya yang selalu mendukung saya. Saya juga berterima kasih kepada teman, sahabat, dan semua yang pernah hadir dalam hidup saya. Kehadiran, sapaan, atau kebersamaan kalian sering kali memberi semangat dan mengingatkan saya bahwa saya tidak sendiri.

Tak lupa saya sampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada dosen pembimbing tercinta atas doa, semangat, dan dorongan yang selalu diberikan. Dukungan tersebut menjadi motivasi besar bagi saya dalam menyelesaikan tulisan ini. Saya juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh bapak dan ibu dosen jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, atas ilmu, bimbingan, dan semangat yang senantiasa diberikan sepanjang masa studi saya.

Yang terakhir, saya berterima kasih kepada diri saya sendiri atas kerja keras dan ketekunan dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih karena sudah sabar menghadapi berbagai rintangan dan tidak mudah menyerah meskipun ada kesulitan.

HALAMAN MOTO

“If Allah knows (any) good in your hearts, He will give you better than what was taken from you.”

(Quran 8:70)

“Jika Allah mengetahui ada kebaikan dalam hatimu, niscaya Dia akan memberikan kepadamu yang lebih baik dari apa yang telah diambil darimu.”

(Quran 8:70)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penelitian dan penulisan skripsi berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ini dapat diselesaikan dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan seluruh pengikutnya. Berkat rahmat dan petunjuk beliau, kita terbebas dari kegelapan zaman dan menuju era yang penuh cahaya.

Pada kesempatan yang berharga ini, penulis dengan segenap kerendahan hati menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, doa, serta dukungan tanpa henti yang menjadi sumber semangat dalam menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih sebanyak-banyaknya kepada berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.El. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yuniarti Hidayat Suyoso Putra, SE., M. Bus., Ak., CA., M.Res., Ph. D selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Ditya Permatasari, M.S.A., Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan serta motivasi dukungan dan semangat untuk selalu melangkah berani maju kedepan untuk berproses.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu selama masa perkuliahan.

6. Kedua orang tuaku yang paling aku cintai dan muliakan, terima kasih tak akan pernah cukup menggambarkan betapa besar pengorbanan dan cinta kalian selama ini. Terima kasih atas setiap tetes keringat, lelah yang kalian sembunyikan, dan segala usaha yang tak pernah berhenti demi masa depanku. Kalian tidak hanya membesarkanku dengan penuh kasih sayang, tapi juga menjadi tempatku berpulang saat semangatku runtuh. Doa dan dukungan kalian adalah cahaya yang menuntunku menyelesaikan setiap langkah, termasuk menyelesaikan skripsi ini. Aku berdiri di titik ini karena cinta dan keikhlasan kalian yang tak tergantikan. Gelar ini bukan hanya milikku, tapi milik kita.
7. Keempat saudara kandungku yang tersayang, terima kasih yang tulus atas setiap doa, dukungan, dan semangat yang kalian berikan selama aku menyusun skripsi ini. Kehadiran kalian di setiap prosesnya menjadi penguat saat aku mulai lelah, pengingat bahwa aku tidak sendiri, dan penyemangat yang membuatku tetap bertahan hingga akhirnya bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Teman-teman dan sahabatku yang senantiasa hadir dalam setiap fase perjalanan ini, terima kasih atas kebersamaan, tawa, dukungan, dan semangat yang kalian berikan. Di tengah momen-momen sulit, kehadiran kalian menjadi penghibur sekaligus kekuatan besar yang membantuku terus melangkah hingga skripsi ini bisa terselesaikan.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Sebagai manusia yang tak luput dari kekurangan dan kesalahan, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan di masa mendatang. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi siapa pun yang membutuhkannya. Aamiin ya Rabbal ‘Alamin.

Malang, 14 Juni 2025

Junita Jaya Maharani

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
ABSTRACT	xvii
تجريد.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. LATAR BELAKANG	1
1.2. RUMUSAN MASALAH.....	9
1.3. TUJUAN PENELITIAN.....	10
1.4. MANFAAT PENELITIAN.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1. HASIL PENELITIAN TERDAHULU	14
2.2. KAJIAN TEORITIS	24
2.2.1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	24
2.2.2. Merger dan Akuisisi.....	26
2.2.2.1. Pengertian Merger dan Akuisisi.....	26
2.2.2.2. Jenis Merger dan Akuisisi.....	28
2.2.2.3. Motif Merger dan Akuisisi.....	29
2.2.2.4. Alasan Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi.....	30
2.2.2.5. Kelebihan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi	33

2.2.3.	Kinerja Keuangan.....	34
2.2.3.1.	Pengertian Kinerja Keuangan	34
2.2.3.2.	Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan.....	35
2.2.4.	Kinerja Keuangan Dalam Perspektif Islam.....	43
2.3.	KERANGKA KONSEPTUAL	44
2.4.	HIPOTESIS.....	45
	BAB III METODE PENELITIAN.....	54
3.1.	JENIS DAN PENDEKATAN PENELITIAN	54
3.2.	LOKASI PENELITIAN.....	54
3.3.	POPULASI DAN SAMPEL	54
3.4.	TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL	55
3.5.	DATA DAN JENIS DATA	58
3.5.1.	Sumber Data.....	58
3.5.2.	Jenis Data	58
3.6.	TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	58
3.7.	DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL	59
3.8.	ANALISIS DATA	62
3.8.1.	Statistik Deskriptif	63
3.8.2.	Uji Normalitas Data	63
3.8.3.	Pengujian Hipotesis.....	63
3.8.3.1.	Paired Sample t Test.....	64
3.8.3.2.	Wilcoxon Signed Rank Test.....	64
3.8.3.3.	Uji Manova	65
	BAB IV PEMBAHASAN.....	66
4.1	HASIL PENELITIAN.....	66
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	66
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif.....	68
4.1.3	Uji Normalitas.....	77
4.1.4	Uji Hipotesis	79
4.1.5	Uji Manova	84
4.2	PEMBAHASAN	85

4.2.1	Interpretasi Hasil Penelitian	99
BAB V	PENUTUP.....	103
5.1	KESIMPULAN	103
5.2	SARAN	104
DAFTAR	PUSTAKA	106
LAMPIRAN		111
Lampiran 1	Hasil Uji.....	111
Lampiran 2	Tabulasi Data.....	117
Lampiran 3	Biodata Penulis	141
Lampiran 4	Lembar Pengesahan Proposal	143
Lampiran 5	Jurnal Bimbingan.....	144
Lampiran 6	Bukti Plagiasi.....	146

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3. 1 Kriteria Penentuan Sampel.....	56
Tabel 3. 2 Daftar Sampel	57
Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel.....	59
Tabel 4. 1 Daftar Sampel Perusahaan	67
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Current Ratio	69
Tabel 4. 3 Statistik Deskriptif Debt to Asset Ratio	70
Tabel 4. 4 Statistik Deskriptif Debt to Equity Ratio	71
Tabel 4. 5 Statistik Deskriptif Total Asset Turnover	72
Tabel 4. 6 Statistik Deskriptif Earning Per Share	73
Tabel 4. 7 Statistik Deskriptif Net Profit Margin.....	74
Tabel 4. 8 Statistik Deskriptif Return on Asset.....	75
Tabel 4. 9 Statistik Deskriptif Return on Equity.....	78
Tabel 4. 10 Hasil Uji Normaitas	78
Tabel 4. 11 Hasil Uji Semua Sampel	80
Tabel 4. 12 Hasil Uji Manova	84
Tabel 4. 13 Interpretasi Hasil penelitian	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perkembangan Perusahaan	2
Gambar 2. 1 Skema Merger	27
Gambar 2. 2 Skema Akuisisi.....	28
Gambar 2. 3 Kerangka Konseptual	44
Gambar 4. 1 Current Ratio	86
Gambar 4. 2 Debt to Asset Ratio	88
Gambar 4. 3 Debt to Asset Equity	89
Gambar 4. 4 Total Asset Turnover.....	91
Gambar 4. 5 Earning Per Share.....	93
Gambar 4. 6 Net Profit Margin	94
Gambar 4. 7 Return on Asset Ratio	96
Gambar 4. 8 Return on Equity Ratio.....	98

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji.....	111
Lampiran 2 Tabulasi Data.....	117
Lampiran 3 Biodata Penulis.....	141
Lampiran 4 Lembar Pengesahan Proposal.....	143
Lampiran 5 Jurnal Bimbingan.....	144
Lampiran 6 Bukti Plagiasi.....	146

ABSTRAK

Junita Jaya Maharani. 2025, SKRIPSI. Judul: “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Pembimbing : Ditya Permatasari, M.S.A., Ak

Kata Kunci : Merger, Akuisisi, Kinerja Keuangan, Analisis Laporan Keuangan, Rasio Keuangan

Merger dan akuisisi merupakan strategi yang sering digunakan oleh perusahaan untuk memperkuat posisi usaha dan mendorong perbaikan kinerja keuangan. Melalui strategi ini, perusahaan diharapkan dapat memperluas pangsa pasar, meningkatkan nilai perusahaan, serta mencapai efisiensi kinerja keuangan jangka panjang. Namun, efektivitas strategi ini masih sering menjadi bahan kajian karena dampaknya terhadap kinerja keuangan belum tentu konsisten pada setiap kasus. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan guna mengevaluasi apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan fokus deskriptif, berdasarkan data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 hingga 2020. Objek penelitian mencakup 21 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling, yaitu perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dalam periode tersebut dan berasal dari berbagai sektor seperti manufaktur, kesehatan, jasa konstruksi, media, telekomunikasi, ritel, serta pengelolaan properti. Analisis data dilakukan menggunakan uji Paired Sample t-Test dan Wilcoxon Signed Rank Test dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa merger dan akuisisi berdampak signifikan terhadap sebagian besar rasio keuangan seperti CR, DER, TATO, EPS, NPM, ROA, dan ROE akibat perubahan struktur aset, efisiensi operasional, serta penyesuaian pasca-merger. Sebagian rasio seperti CR dan DER membaik, sementara TATO, EPS, NPM, ROA, dan ROE menurun karena laba belum optimal. Sementara itu, rasio DAR tidak mengalami perubahan signifikan karena pertumbuhan utang dan aset berlangsung seimbang. Temuan ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi merupakan strategi yang cukup efektif dalam memengaruhi dan mengubah kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh.

ABSTRACT

Junita Jaya Maharani. 2025, THESIS. Title: “Analysis of Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange”

Supervisor : Ditya Permatasari, M.S.A., Ak

Keywords : Mergers, Acquisitions, Financial Performance, Financial Statement Analysis, Financial Ratios

Mergers and acquisitions are strategies often used by companies to strengthen their business position and improve financial performance. Through this strategy, companies are expected to expand their market share, increase company value, and achieve long-term financial performance efficiency. However, the effectiveness of this strategy is still often studied because its impact on financial performance is not necessarily consistent in every case. Therefore, this study was conducted to evaluate whether there are differences in financial performance before and after mergers and acquisitions.

This study uses a quantitative approach with a descriptive focus, based on financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2015 to 2020. The research subjects include 21 companies selected through purposive sampling, namely companies that conducted mergers and acquisitions during that period and came from various sectors such as manufacturing, healthcare, construction services, media, telecommunications, retail, and property management. Data analysis was performed using the Paired Sample t-Test and Wilcoxon Signed Rank Test with the assistance of SPSS software version 25.

The results of the study indicate that mergers and acquisitions have a significant impact on most financial ratios such as CR, DER, TATO, EPS, NPM, ROA, and ROE due to changes in asset structure, operational efficiency, and post-merger adjustments. Some ratios such as CR and DER improved, while TATO, EPS, NPM, ROA, and ROE declined because profits were not yet optimal. Meanwhile, the DAR ratio did not experience significant changes because debt and asset growth occurred in a balanced manner. These findings indicate that mergers and acquisitions are a fairly effective strategy in influencing and transforming a company's overall financial performance.

تجريدي

جونيتا جايا ماهاراني. 2025 ، أطروحة. العنوان: "تحليل الأداء المالي قبل وبعد الاندماج والاستحواذ في الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا"
المشرف: ديتيا بيرماتاساري، ماجستير في الإدارة، محاسب قانوني معتمد
الكلمات الرئيسية : عمليات الاندماج والاستحواذ والأداء المالي وتحليل البيانات المالية والنسب المالية

عمليات الاندماج والاستحواذ هي استراتيجيات غالبا ما تستخدمها الشركات لتعزيز مكانتها التجارية وتشجيع تحسين الأداء المالي. من خلال هذه الاستراتيجية ، من المتوقع أن تقوم الشركة بتوسيع حصتها في السوق وزيادة قيمة الشركة وتحقيق كفاءة الأداء المالي على المدى الطويل. ومع ذلك، لا تزال فعالية هذه الاستراتيجية تدرس في كثير من الأحيان لأن تأثيرها على الأداء المالي ليس بالضرورة متسقا في كل حالة. لذلك ، تم إجراء هذه الدراسة لتقييم ما إذا كانت هناك اختلافات في الأداء المالي قبل وبعد عمليات الاندماج والاستحواذ.

تستخدم هذه الدراسة نهجا كميا مع التركيز الوصفي ، بناء على بيانات البيانات المالية للشركة المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) خلال الفترة من 2015 إلى 2020. واشتمل موضوع البحث على 21 شركة تم اختيارها من خلال تقنيات أخذ العينات الهادفة، وهي الشركات التي نفذت عمليات الاندماج والاستحواذ في تلك الفترة وجاءت من قطاعات مختلفة مثل التصنيع والصحة وخدمات البناء والإعلام والاتصالات وتجارة التجزئة وإدارة الممتلكات. تم إجراء تحليل البيانات باستخدام اختبار -t Pair Sample Test و Wilcoxon Signed Rank Test بمساعدة برنامج SPSS الإصدار 25. وأظهرت النتائج أن عمليات الاندماج والاستحواذ لها تأثير كبير على معظم النسب المالية مثل CR و DER و TATO و EPS و NPM و ROA و ROE بسبب التغيرات في هيكل الأصول والكفاءة التشغيلية وتعديلات ما بعد الاندماج. تحسنت بعض النسب مثل CR و DER ، بينما انخفضت TATO و EPS و NPM و ROA و ROE لأن الأرباح لم تكن مثالية. وفي الوقت نفسه، لم تشهد نسبة DAR تغييرات كبيرة بسبب توازن نمو الديون والأصول. تشير هذه النتائج إلى أن عمليات الاندماج والاستحواذ هي استراتيجيات فعالة للغاية في التأثير على الأداء المالي العام للشركة وتغييره.

BAB I

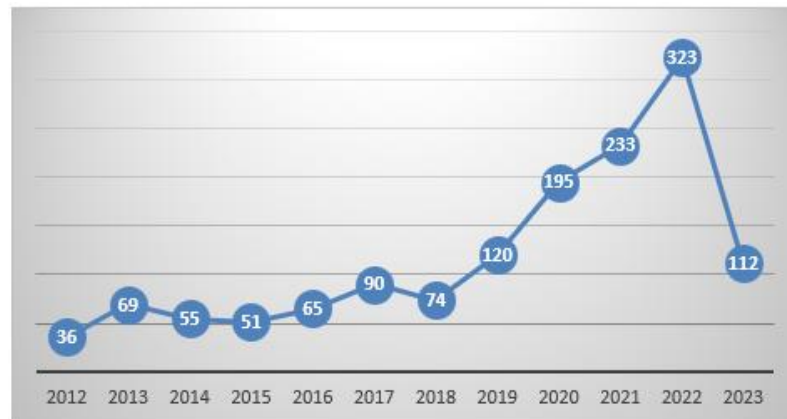
PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG

Dengan adanya globalisasi serta percepatan dalam bidang teknologi, perusahaan harus terus berinovasi agar dapat bertahan dan mengembangkan bisnis di tengah kompetisi pasar yang makin tajam. Perusahaan sering kali melakukan penggabungan usaha sebagai strategi untuk memperkuat posisi mereka. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22, Penggabungan usaha terjadi ketika dua maupun lebih perusahaan bersatu membentuk satu unit ekonomi. Penggabungan usaha ini terdiri dari dua jenis, yaitu akuisisi dan merger.

Di Indonesia, merger dan akuisisi telah dianggap sebagai salah satu cara yang sering diambil oleh perusahaan, terutama bagi mereka yang tengah menghadapi tekanan ekonomi. Tujuan utama dari strategi ini adalah untuk memperbaiki kondisi keuangan melalui penggabungan sumber daya dan potensi usaha. Mengutip data resmi dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), tren merger dan akuisisi di Indonesia terus mengalami peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Berikut ini adalah informasi tentang perkembangan perusahaan di Indonesia yang terlibat dalam merger dan akuisisi sepanjang tahun 2012 sampai 2023.

Gambar 1. 1
Perkembangan perusahaan yang melakukan
merger dan akuisisi di Indonesia



Sumber: www.kppu.go.id, 2024

Berdasarkan grafik data tersebut, dapat disimpulkan bahwa Merger dan akuisisi dipandang sebagai salah satu alternatif strategi yang begitu populer dan diminati oleh banyak perusahaan di Indonesia. Meskipun mengalami fluktuasi dari tahun 2012 hingga 2018, tren ini kembali menunjukkan peningkatan yang signifikan pada tahun-tahun berikutnya. Langkah ini umumnya diambil oleh perusahaan yang berupaya memperbaiki performa dan memperkuat kehadiran mereka di pasar untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat. Melalui merger dan akuisisi, perusahaan-perusahaan tersebut berharap dapat bekerja lebih efisien, memperluas pasar, dan memperbaiki kondisi keuangan untuk mendukung pertumbuhan di masa depan.

Merger terjadi ketika dua maupun lebih pelaku usaha bergabung, dengan salah satu pihak tetap beroperasi secara entitas hukum hasil penggabungan (Widhiastuti, 2021). Sementara itu, akuisisi terjadi saat suatu perusahaan mengambil alih sebagian atau seluruh kepemilikan perusahaan lain melalui

pembelian sahamnya (Suprihatin, 2022). Meski berbeda dalam praktiknya, merger dan akuisisi sering dianggap sebagai langkah strategis untuk memperkuat posisi di pasar, meningkatkan daya saing, mendapatkan akses ke teknologi baru, memperluas jaringan distribusi, dan mendorong inovasi produk maupun layanan.

Cahyarini dan Pustikaningsih (2017) mengungkapkan bahwa terdapat berbagai pertimbangan yang mendorong perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi yaitu sebagai langkah strategis dalam ekspansi bisnis, mengingat keduanya adalah metode yang efektif dalam menghasilkan nilai perusahaan yang lebih optimal. Selain itu, alasan ekonomi seringkali menjadi pendorong utama dilaksanakannya perusahaan melakukan merger dan akuisisi guna meraih keuntungan dalam aspek ekonomi, seperti meningkatkan pangsa pasar, efisiensi operasional, dan memperkuat posisi di pasar. Dengan merger dan akuisisi, perusahaan tidak hanya berharap mendapat keuntungan langsung, tetapi juga untuk mendukung pertumbuhannya dalam jangka panjang.

Tujuan utama dari Merger dan akuisisi dilakukan guna menciptakan sinergi atau nilai tambah. Sinergi terjadi ketika hasil gabungan lebih besar daripada jika perusahaan-perusahaan tersebut berdiri sendiri. Dalam merger dan akuisisi, nilai yang dihasilkan setelah penggabungan akan melampaui nilai yang dimiliki perusahaan sebelum digabungkan (Ali, 2020). Sinergi dari merger dan akuisisi sering sulit dilihat langsung karena proses penggabungan dua perusahaan membutuhkan waktu untuk dievaluasi. Setelah merger atau akuisisi, perusahaan harus menghadapi tantangan dalam menyatukan budaya organisasi, sistem operasional, dan strategi bisnis keduanya. Proses ini sering melibatkan perubahan

pada struktur manajemen dan pengembangan tim yang terintegrasi, sehingga hasil sinergi baru akan terlihat setelah beberapa waktu.

Teori signal, yang diperkenalkan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa tindakan seperti merger dan akuisisi dapat memberikan pesan kepada pasar tentang prospek masa depan perusahaan. Penggabungan ini sering dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan lebih kuat dan kompetitif, meskipun manfaatnya baru terlihat dalam jangka panjang. Pengumuman merger atau akuisisi dapat memengaruhi pandangan investor, meningkatkan nilai saham, dan jika sinerginya berhasil, memperbaiki citra serta kinerja keuangan perusahaan.

Meski demikian, tidak semua merger dan akuisisi menghasilkan hasil yang diharapkan. Beberapa perusahaan memang mengalami peningkatan kinerja setelah merger, seperti peningkatan pendapatan, efisiensi biaya, dan sinergi operasional yang lebih baik. Sebaliknya, ada juga perusahaan yang justru mengalami penurunan kinerja setelah merger atau akuisisi. Hasil merger dan akuisisi suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerjanya, khususnya kinerja finansial yang tercermin dalam laporan yang diterbitkan oleh perusahaan (Ali, 2020).

Kinerja keuangan memiliki peran penting bagi perusahaan karena hasil pengukurannya digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan. Sistem imbalan ini kemudian dapat memengaruhi perilaku dan cara pengambilan keputusan di dalam Perusahaan (Murtiningrum, 2021). Selain itu, kinerja keuangan juga berfungsi sebagai indikator utama yang menunjukkan pencapaian perusahaan serta kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode. Indikator ini menunjukkan sejauh mana perusahaan telah mencapai kesejahteraan finansial, yang dapat

menarik minat investor dan memperkuat kepercayaan dari pemangku kepentingan lainnya.

Untuk mengevaluasi kinerja keuangan, perusahaan dapat menggunakan berbagai metode analisis, Salah satunya ialah menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis. Rasio tersebut memungkinkan perusahaan untuk menilai kekuatan dan kelemahan finansialnya dengan membandingkan komponen numerik dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan menganalisis berbagai rasio, perusahaan bisa mendapatkan gambaran yang lebih jelas tentang kondisi keuangan dan menemukan area yang perlu diperbaiki agar dapat meningkatkan daya saing dan keberlanjutan di masa depan.

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan perusahaan melalui lima rasio keuangan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini, diukur dengan *Current Ratio* (CR) karena memberikan informasi mengenai kemampuan entitas usaha menggunakan aset lancar untuk memenuhi liabilitas jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Rasio yang tinggi memberi sinyal bahwa perusahaan sedang berada dalam keadaan keuangan yang lebih stabil untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur. Melalui rasio ini, dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas keuangan yang harus segera dibayar menggunakan aset lancar (Lutfi & Sunardi, 2019).

Rasio Solvabilitas, diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Dimana, rasio tersebut menjadi acuan dalam mengamati proporsi penggunaan utang dalam komposisi pendanaan perusahaan. DER membandingkan total utang dengan total modal sendiri, sehingga menunjukkan

apakah Perusahaan cenderung mendanai operasionalnya melalui pinjaman atau ekuitas internal untuk operasional dan investasi. Jika nilai DER tinggi, berarti perusahaan lebih bergantung pada utang. Sementara itu, DAR menunjukkan berapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Jika nilai DAR tinggi, artinya sebagian besar aset perusahaan berasal dari utang, yang bisa meningkatkan risiko keuangan (Widarti et al., 2021).

Rasio Aktivitas, menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) dalam pengukurannya karena menilai kualitas kinerja yang dicapai oleh perusahaan dalam memaksimalkan aset yang tersedia agar dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengubah aset menjadi penjualan. Jika nilai TATO tinggi, itu berarti perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien untuk menghasilkan pendapatan. Rasio keuangan ini menjadi acuan utama bagi pemilik usaha, manajer, investor, dan pihak kreditur, karena mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam operasional perusahaan (Sari & Muniarty, 2020).

Rasio profitabilitas dipilih guna menilai seberapa efektif perusahaan dalam memperoleh keuntungan. *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) digunakan dalam pengukurannya, di mana NPM mengukur proporsi keuntungan bersih yang diperoleh dari keseluruhan pendapatan penjualan, ROA menunjukkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan, dan ROE mencerminkan seberapa efektif modal sendiri digunakan untuk menghasilkan laba setelah pajak, sehingga rasio yang tinggi pada ketiganya Menandakan bahwa

perusahaan berada dalam kondisi yang baik, sehingga dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Silvia, 2021).

Rasio Pasar, diukur menggunakan *Earnings Per Share* (EPS) karena untuk mengukur nilai pasar perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya dan memberikan gambaran tentang keuntungan yang diterima pemegang saham. Tingginya nilai EPS menunjukkan besarnya imbal hasil yang diperoleh pemegang saham dari laba perusahaan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik (Ismail & Yahya, 2017).

Beberapa penelitian telah mengkaji efektivitas merger dan akuisisi dalam meningkatkan kinerja keuangan masih diperdebatkan karena hasilnya tidak seragam dan sering kali berbeda. Seperti yang diteliti oleh Ramadhani dan Yudiantoro (2023), yang berpendapat bahwa tidak semua perhitungan rasio keuangan meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan, hanya rasio solvabilitas dan rasio pasar yang mengalami perbedaan signifikan dan terbukti lebih mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dibandingkan rasio lainnya. Berbeda dengan penelitian yang dilaksanakan Suprihatin (2022), bahwa rasio komponen kinerja keuangan seperti rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas yang mengalami peningkatan pra dan pasca merger serta akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ali (2020) mengatakan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas justru memperlihatkan penurunan performa baik pada tahap pra maupun pasca merger dan akuisisi. Selanjutnya, Amatilah et al (2020) juga meneliti, bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas mengalami penurunan pada pra maupun pasca merger dan akuisisi, hanya rasio

solvabilitas yang mengalami peningkatan pada pra maupun pasca merger dan akuisisi. Sedangkan, riset yang dilaksanakan oleh Lyssa'adah dan Budiman (2022) menyatakan bahwa rasio solvabilitas mengalami penurunan pada pra maupun pasca merger dan akuisisi.

Setelah meninjau dan menganalisis beberapa riset sebelumnya, penulis mendapatkan banyak sekali perbedaan pendapat dari para peneliti. Beberapa penelitian menghasilkan temuan yang berbeda terkait dampak aktivitas Fenomena merger dan akuisisi di Indonesia mencerminkan adanya ketidakkonsistenan dalam pengaruhnya terhadap performa keuangan perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil riset ini menjadi dasar dan motivasi bagi peneliti untuk mengembangkan kajian mendalam terhadap fenomena merger dan akuisisi di Indonesia.

Penelitian ini memperluas studi yang telah dilakukan oleh Qoni'ah & Hidayat (2023). Penelitian ini dibedakan dengan dimasukkannya empat rasio tambahan, yaitu EPS sebagai rasio pasar, serta ROA, ROE, dan DER sebagai rasio keuangan. EPS menunjukkan laba bersih per saham yang diterima investor. ROA menilai kemampuan aset menghasilkan pendapatan, ROE menyoroti hasil atas ekuitas pemegang saham, dan DER memperlihatkan struktur pendanaan melalui utang dan modal sendiri.

Penelitian ini memfokuskan analisis pada perusahaan dari berbagai sektor, seperti manufaktur, kesehatan, jasa konstruksi, media, telekomunikasi, ritel, pengelolaan properti, infrastruktur, dan barang baku, sehingga berbeda dengan penelitian sebelumnya yang hanya mencakup sektor non-keuangan. Selain itu, penelitian ini membandingkan kinerja keuangan pertahun dari tahun pertama

sampai tahun ketiga sebelum dan setelah merger akuisisi. Hal ini memungkinkan untuk mengevaluasi apakah manfaat yang dihasilkan setelah melaksanakan merger dan akuisisi menghadapi peningkatan atau mengalami penurunan pada kinerja keuangannya. Pendekatan ini memberikan wawasan yang lebih lengkap tentang konsekuensi jangka panjang dari strategi merger dan akuisisi bagi perusahaan.

Dengan mempertimbangkan uraian latar belakang di atas, peneliti bermaksud untuk melakukan studi mengenai dampak melalui proses merger dan akuisisi yang dilakukan oleh entitas yang tercatat di BEI. Penelitian ini berfokus pada analisis perubahan kinerja keuangan entitas pengakuisisi, baik sebelum maupun setelah pelaksanaan merger dan akuisisi, guna mengevaluasi apakah aktivitas tersebut berdampak signifikan pada kinerja perusahaan. Selain itu, Kajian ini difokuskan pada entitas bisnis yang menjalankan strategi merger dan akuisisi dalam periode 2015-2020, untuk memberikan gambaran terbaru mengenai pentingnya dan keberhasilan strategi ini dalam meningkatkan daya saing perusahaan di tengah dinamika ekonomi yang terus berkembang.

Berdasarkan hal tersebut, judul yang diangkat dalam penelitian ini yaitu **“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. RUMUSAN MASALAH

Perumusan masalah dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

1. Apakah Current Ratio menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah proses merger dan akuisisi?

2. Apakah *Debt to Asset Ratio* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah *Total Asset Turnover* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
5. Apakah *Earning Per Share* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
6. Apakah *Net Profit Margin* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
7. Apakah *Return on Asset* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
8. Apakah *Return on Equity* menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
9. Apakah kinerja keuangan Perusahaan menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Current Ratio* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.

2. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Debt to Asset Ratio* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
3. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Debt to Equity Ratio* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
4. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Total Asset Turnover* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
5. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Earning Per Share* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
6. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Net Profit Margin* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
7. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Return on Asset* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
8. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui *Return on Equity* setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.

9. Untuk menelaah adanya perubahan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui semua rasio kinerja keuangan setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.

1.4. MANFAAT PENELITIAN

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat kontribusi positif bagi berbagai pihak, di antaranya:

1. Manfaat Teoritis

- a. Kontribusi ilmiah dari studi ini diharapkan mampu menyumbangkan pemahaman lebih dalam di lingkungan akademis mengenai implikasi merger dan akuisisi terhadap pencapaian finansial perusahaan.
- b. Diharapkan temuan dalam penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai bahan pengembangan dan pertimbangan untuk penelitian di masa mendatang yang membahas bidang atau masalah serupa.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Informasi yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan berguna bagi investor dalam mengevaluasi efek yang ditimbulkan oleh merger dan akuisisi terhadap performa finansial perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan dalam membuat keputusan

b. Bagi Manajer

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi yang dapat membantu para manajer dalam merumuskan kebijakan merger dan akuisisi untuk kepentingan strategi bisnis jangka panjang

c. Bagi Akademisi dan Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dalam bidang akuntansi dan keuangan, khususnya dalam studi mengenai merger dan akuisisi

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Studi ini menelaah hubungan antara pengungkapan aktivitas merger dan akuisisi dengan kinerja keuangan perusahaan, suatu tema yang telah banyak diteliti oleh para peneliti di Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk menilai hubungan antara variabel dependen kinerja keuangan dan variabel independent merger dan akuisisi.

Penelitian ini akan memiliki beberapa kesamaan dan perbedaan dari penelitian sebelumnya. Berikut beberapa ringkasan hasil penelitian terdahulu yang disajikan dalam tabel 2.1

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode / Analisis data	Hasil Penelitian
1.	Ali (2020) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan CR (<i>Current Ratio</i>), DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>), ROE (<i>Return on Equity</i>), ROA (<i>Return on Asetss</i>), dan NPM	Uji statistik non-parametrik, dengan menggunakan program SPSS.	Hasil yang didapat menyimpulkan bahwa: 1. Rasio keuangan seperti CR, DER, ROE, ROA, NPM, dan EPS, dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam kurun waktu satu tahun setelah

		(<i>Net Profit Margin</i>). Independen: Merger dan akuisisi (1 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)		merger dan akuisisi dilakukan
2.	Wulandari (2020) yang berjudul “Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2015”	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>current ratio</i>, <i>return on equity</i>, dan <i>debt to asset ratio</i>. Independen: Merger dan akuisisi (3 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)	uji normalitas dan uji t <i>paired test</i> dengan menggunakan software SPSS	Hasil yang didapat menyimpulkan bahwa: Setelah melaksanakan merger atau akuisisi, performa perusahaan meningkat dan terdapat hubungan signifikan antara kondisi nilai perusahaan sebelum dan setelah proses merger.
3.	Firdaus & Dara (2020) yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi dan	Dependen: Kinerja Perusahaan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Current Ratio</i>, <i>Total Assets Turn Over</i>, <i>Return</i>	Uji paired t-test dan <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> menggunakan bantuan program SPSS.	Hasil yang didapat menyimpulkan bahwa: Terdapat perbedaan signifikan dalam nilai <i>current ratio</i> satu tahun sebelum dan empat tahun pasca proses merger dan akuisisi.

	Merger pada Perusahaan Non Keuangan”	<i>On Assets, Net Profit Margin, Debt Ratio dan Debt to Equity Ratio</i> Independen: Merger dan akuisisi (1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger akuisisi)		2. Namun, ROA, NPM, dan DER tidak mengalami perubahan signifikan dalam periode yang sama.
4.	Halim & Widjaja (2020) yang berjudul “Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2017)”	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Current ratio, Quick ratio, Total assets turnover, Return on assets, Return on equity, Earning per shares, Net profit margin, Debt to equity ratio, Times interest earned, dan Tobin’s Q Ratio</i> Independen: Merger dan akuisisi	uji hipotesis menggunakan <i>Wilcoxon signed test</i> dan <i>paired t-test</i> .	Hasil yang didapat menyimpulkan bahwa: 1. Indikator likuiditas yang diukur menggunakan CR dan QR meningkat dalam tiga tahun pasca merger dan akuisisi, tetapi peningkatannya tidak signifikan 2. Indikator profitabilitas yang diwakili oleh TATO, ROA, ROE, EPS, dan NPM menunjukkan perubahan signifikan ke arah negatif, yang mencerminkan adanya penurunan kinerja profitabilitas usai proses merger dan akuisisi.

		(3 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)		3. Pengamatan terhadap DER dan TIER sebagai indikator solvabilitas memperlihatkan bahwa selama tiga tahun setelah merger dan akuisisi, tidak terjadi perbedaan yang berarti 4. Pengukuran kinerja pasar menggunakan Tobin's Q mengisyaratkan bahwa pasca tiga tahun terjadinya merger dan akuisisi, tidak terdapat perubahan yang berarti
5.	Widiastuti (2021) yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Net Profit Margin, Total Assets Turn Over, Current Ratio, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i>. Independen: Merger dan akuisisi (2 tahun sebelum dan	uji parametrik <i>Paired Sampel t Test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1. Tidak terdapat perbedaan yang berarti pada NPM, TATO, DER, dan EPS ketika dibandingkan antara masa sebelum dan setelah merger dan akuisisi 2. Selisih antara Current Ratio pada masa pramerger dan pascamerger terbukti signifikan, menunjukkan adanya dampak dari aktivitas

		sesudah merger akuisisi)		merger-akuisisi terhadap likuiditas.
6.	Izzatika et al. (2021) yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Current Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Total Asset Turnover, Return on Total Asset, dan Net Profit Margin.</i> Independen: Merger dan akuisisi (3 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)	uji <i>paired sample t-test</i>	Hasil yang didapat menyimpulkan bahwa: 1. Evaluasi terhadap nilai Current Ratio, Debt to Total Asset Ratio, serta Total Asset Turnover dalam konteks perbandingan menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara periode pra dan pasca merger dan akuisisi 2. Rasio lainnya, yaitu ROA dan NPM, tidak menunjukkan perubahan berarti baik sebelum maupun setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.
7.	Suprihatin (2022) yang berjudul “Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Pengakuisisi di BEI”	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Net</i>	Uji statistic parametrik dan uji statistic non parametrik dengan menggunakan SPSS	Penelitian ini menemukan bahwa: 1. proses merger dan akuisisi menyebabkan perubahan signifikan pada rasio keuangan seperti CR, DAR, TATO, ROA, dan ROE menunjukkan adanya peningkatan

		<i>Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER)</i> Independen: Merger dan akuisisi (1 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger akuisisi, 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger akuisisi)		kinerja di area tersebut. 2. Sementara itu, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio NPM, EPS, dan PER.
8.	Lyssa'adah & Budiman (2022) yang Berjudul "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Sektor Keuangan"	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>debt ratio, current ratio, return on asset, return on equity, debt to equity ratio</i> , dan <i>earning per share</i> Independen:	Uji <i>wilcoxon signed-rank test</i>	Hasilnya yaitu: 1. Signifikansi statistik dari rasio utang dan debt to equity menunjukkan nilai di bawah 0,05, yang menandakan adanya perbedaan signifikan pada pra dan pasca proses merger dan akuisisi 2. Sedangkan rasio <i>return on equity, return on asset, current ratio</i> , dan <i>earning per share</i>

		Merger dan akuisisi (2 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)		tidak terlihat adanya perubahan.
9.	Kurniati & Asmirawati (2022) yang berjudul “Efek Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public”	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>return on equity</i> (ROA), <i>net profit margin</i> (NPM), <i>quick ratio</i> (QR), <i>debt to asset ratio</i> (DAR), <i>total asset turnover</i> (TATO) dan <i>price earning ratio</i> (PER) Independen: Merger dan akuisisi (1 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)	<i>Wilcoxon signed rank test</i> dengan bantuan perangkat lunak SPSS 17.	Hasilnya yaitu: 1. Nilai ROA dan NPM mengalami perubahan yang cukup signifikan saat dibandingkan antara masa pramerger dan pascamerger-akuisisi 2. Di sisi lain, rasio QR, DAR, TATO, dan PER tidak mengalami perbedaan yang berarti ketika dibandingkan antara sebelum dan sesudah proses merger.
10.	Anani et all (2022) yang berjudul “Perbandingan Kinerja Keuangan	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio	uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> dan uji Manova	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Secara parsial tidak ditemukannya Perubahan

	Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	keuangan <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) Independen: Merger dan akuisisi (3 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)		signifikan pada performa keuangan perusahaan teridentifikasi pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan indikator keuangan NPM, ROA, ROE, DER, EPS, dan TATO. 2. Secara simultan tidak Ditemukan perubahan signifikan dalam performa keuangan perusahaan saat diukur menggunakan NPM, ROA, ROE, DER, EPS dan TATO sebelum merger dan akuisisi.
11.	Ramadhani & Yudiantoro (2023) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Dependen: Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE),	Uji <i>wilcoxon signed-rank test</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa: 1. DER dan EPS menunjukkan perubahan yang berarti dalam kinerja keuangan ketika dibandingkan antara dua tahun pramerger dan dua tahun pascamerger-akuisisi. 2. Tetapi, CR, ROE, TATO, ROA, dan NPM tidak ditemukan

	Periode 2016-2020”	<i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Independen: Merger dan akuisisi (2 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)		perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan pada dua tahun sebelum dan sesudah merger serta akuisisi
12.	Qoni’ah & Hidayat (2023) yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”	Dependen; Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Total Asset Turnover</i>, <i>Current Ratio</i>, <i>Net Profit Margin</i>, dan <i>Debt Ratio</i>. Independen: Merger dan akuisisi (3 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)	Uji <i>paired sample t-test</i> dengan SPSS	Hasilnya menunjukkan bahwa: 1. Pasca pelaksanaan merger dan akuisisi, tidak terdapat perubahan yang signifikan pada variabel CR, DR, dan NPM dalam merepresentasikan kinerja perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. 2. Perusahaan non-keuangan di BEI menunjukkan perbedaan mencolok dalam variabel TATO ketika dibandingkan antara masa pramerger dan pascamerger.
13.	Noval et all (2024) yang berjudul “Analisis	Dependen; Kinerja keuangan, dengan	uji non parametrik <i>wilcoxon</i>	Hasil penelitian ini menunjukan bahwa: 1. rasio likuiditas (CR)

	Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021”	menggunakan rasio keuangan <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Asset</i> (ROA), dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Independen: Merger dan akuisisi (1 tahun sebelum dan sesudah merger akuisisi)	<i>signed rank test</i>	menunjukkan tren penurunan, namun secara statistik tidak signifikan, yang berarti tidak ditemukan perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah merger serta akuisisi 2. ROA, DER, dan TATO memang mengalami kenaikan setelah merger dan akuisisi, namun peningkatan tersebut tidak cukup signifikan untuk menunjukkan adanya perbedaan antara kondisi sebelum dan sesudah
14.	Irawati (2024) yang berjudul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi Periode 2021”	Dependen; Kinerja keuangan, dengan menggunakan rasio keuangan <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE),	<i>uji Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Hasil penelitian menunjukan bahwa: 1. CR, TATO, ROA, ROE, NPM, dan EPS mengalami perubahan signifikan akibat merger dan akuisisi 2. Sedangkan, DER tidak menunjukkan perubahan signifikan ketika dibandingkan antara kondisi pra dan pasca merger dan akuisisi..

		<i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Independen: Merger dan akuisisi (Kuartal 4 sebelum dan sesudah merger akuisisi)		
--	--	--	--	--

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya, studi ini menetapkan merger dan akuisisi diposisikan sebagai variabel independen, sedangkan kinerja keuangan perusahaan menjadi variabel dependen. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui sejumlah rasio, yakni Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO), Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), serta Debt to Equity Ratio (DER). Seluruh rasio tersebut dipilih dengan mempertimbangkan temuan-temuan beragam yang diungkapkan dalam studi terdahulu sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya.

2.2. KAJIAN TEORITIS

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) yang diungkapkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menyatakan bahwa manajemen sebagai pemilik informasi dapat menyampaikan sinyal kepada investor melalui penyajian informasi yang bernilai. Tujuan dari teori ini adalah mengurangi asimetri

informasi dengan memberikan gambaran tentang hasil usaha di masa lampau serta ekspektasi kinerja di masa mendatang, sehingga membantu investor dalam menentukan langkah investasinya (Mahendra & Daljono, 2023).

Dalam konteks merger dan akuisisi (M&A), strategi ini berfungsi sebagai Tanda atau indikasi bagi investor dan pemangku kepentingan tentang prospek bisnis perusahaan di masa depan. Pengumuman merger atau akuisisi sering kali dilihat sebagai tanda bahwa perusahaan berusaha memperbaiki kinerja keuangannya (Gunawan, 2020). Jika hasilnya positif, seperti peningkatan kinerja keuangan setelah merger atau akuisisi, sinyal ini akan meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat lebih banyak pihak untuk berinvestasi. Sebaliknya, jika kinerja perusahaan memburuk, sinyal yang diterima pasar bisa bersifat negatif, yang dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan.

Teori sinyal juga menyoroti peran penting laporan keuangan sebagai sumber informasi bagi pihak luar, seperti investor, kreditor, dan pemegang saham. Informasi yang akurat dan transparan dari laporan keuangan membantu mengurangi ketidakpastian dan memberikan kejelasan tentang kondisi perusahaan. Dengan memberikan sinyal yang positif melalui kinerja keuangan yang baik, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor, memengaruhi keputusan investasi, dan mendorong pertumbuhan kinerja di masa depan.

2.2.2. Merger dan Akuisisi

2.2.2.1. Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi merupakan upaya perusahaan dalam meningkatkan variasi produk, memperluas cakupan usaha, memasuki kancah global, serta mendirikan entitas baru. Hal tersebut menandakan bahwa korporasi yang melakukan penggabungan dan pengambilalihan memiliki berbagai motif. Brigham dan Ehrhardt menyatakan motif utama di balik keputusan perusahaan dalam melaksanakan merger dan akuisisi meliputi pencapaian sinergi bisnis, manfaat fiskal, perolehan aset dengan harga lebih rendah dari biaya pengganti, strategi diversifikasi, dorongan kepentingan pribadi, dan nilai breakup (Kurniati & Asmirawati, 2022).

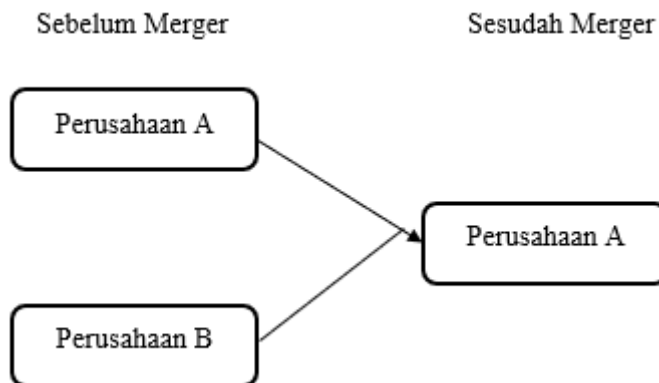
Tarigan (2016:7) menyatakan bahwa merger adalah tindakan hukum di mana satu atau lebih perusahaan bergabung dengan perusahaan lain yang sudah ada. Dalam proses ini, seluruh aset serta kewajiban perusahaan yang bergabung menjadi milik ke perusahaan penerima. Akibatnya, status hukum perusahaan yang bergabung akan berakhir secara otomatis.

Adapun pengertian lain dari merger yaitu penggabungan antara dua atau lebih perusahaan di mana salah satunya tetap dipertahankan sebagai entitas yang beroperasi. Strategi merger digunakan oleh perusahaan sebagai cara untuk melakukan diversifikasi, memperluas perusahaan, serta memperkuat posisinya di pasar. Sedangkan menurut Ali (2020) merger adalah tindakan hukum di mana satu atau lebih perusahaan bergabung ke

dalam perusahaan lain yang sudah berdiri, sehingga perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut bersatu menjadi satu kesatuan.

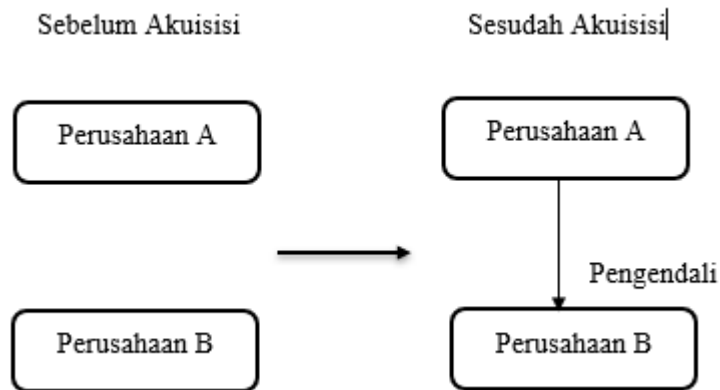
Gambar 2. 1

Skema Merger



Akuisisi diambil dari *acquisitio* dalam bahasa Latin dan *acquisition* dalam bahasa Inggris, yang bermakna memperoleh atau membeli sesuatu guna menambah kepemilikan aset. Menurut Tarigan (2016:8) Akuisisi dapat dipahami sebagai bentuk merger yang terjadi ketika sebuah perusahaan mengambil alih kendali kepemilikan atas perusahaan lainnya. Biasanya, dalam akuisisi, nama perusahaan yang diambil alih mungkin tetap digunakan, tetapi kendali dan kepemilikan telah beralih ke tangan perusahaan yang mengakuisisi. Dalam konteks bisnis, akuisisi merujuk pada proses pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian terhadap aset maupun saham sebuah perusahaan dapat diambil alih oleh perusahaan lain, namun masing-masing tetap mempertahankan status badan hukum yang independen (Ali, 2020).

Gambar 2. 2
Skema Akuisisi



2.2.2.2. Jenis Merger dan Akuisisi

Secara umum, M&A menurut Mutammimah (2021) dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis yaitu:

1. Merger Horizontal

M&A horizontal adalah proses penyatuan entitas bisnis yang beroperasi di industri yang sama. Misalnya, penggabungan dua produsen mobil mewah. Jenis M&A ini bertujuan untuk meraih cakupan pasar yang lebih luas, jangkauan operasi yang lebih luas, dan di waktu yang bersamaan, turut mengurangi keberadaan pesaing.

2. Merger Vertikal

M&A vertikal adalah penggabungan antara perusahaan yang berada pada tahapan produksi yang berbeda tetapi masih dalam industri yang sama. Contohnya, penggabungan antara produsen

mobil dengan produsen komponen mobil. Tujuan dari penggabungan ini adalah untuk menekan biaya produksi, meningkatkan efisiensi, dan memastikan pasokan bahan baku tetap terjamin.

3. Merger Konglomerasi

M&A konglomerat adalah penggabungan antara perusahaan dari industri yang berbeda. Misalnya, produsen mobil bergabung dengan produsen barang konsumsi. Penggabungan ini bertujuan untuk memperluas bisnis ke bidang baru, mengamankan pendapatan di masa depan, menambah variasi produk, memasuki pasar yang berbeda, dan menjangkau lebih banyak konsumen.

2.2.2.3. Motif Merger dan Akuisisi

Moin menyatakan bahwa ada empat motif di balik merger atau akuisisi meliputi, yaitu:

1. Motif Ekonomi

Motif ekonomi merger/akuisisi mencakup:

- a) Mempercepat penetrasi pasar baru sambil menekan biaya dan risiko yang mungkin timbul
- b) Membangun reputasi yang kuat dalam aspek teknologi, lini produk, serta brand perusahaan
- c) Menarik tenaga kerja yang profesional
- d) Memperkuat posisi dalam persaingan pasar
- e) Memperbesar cakupan pasar

- f) Menurunkan persaingan
- g) Menambah ragam produk
- h) Mendorong laju perkembangan Perusahaan
- i) Menyeimbangkan arus kas dan laba.

2. Motif Sinergi

Sinergi merupakan pertambahan nilai total perusahaan yang dihasilkan pasca pelaksanaan merger atau akuisisi, yang melebihi jumlah nilai kedua perusahaan sebelum digabung. Sinergi ini dapat berupa sinergi dalam operasional, keuangan, manajemen, teknologi, dan pemasaran.

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi merupakan langkah strategis untuk memperluas cakupan usaha, yang dapat ditempuh melalui proses merger maupun akuisisi, dengan tujuan memperkuat posisi bersaing perusahaan.

4. Motif *non*-ekonomi

Pelaksanaan merger atau akuisisi tidak selalu dilandasi oleh motif ekonomi semata, melainkan juga bisa dipengaruhi oleh aspek non-ekonomi mencakup dorongan seperti pencapaian status sosial dan ambisi individual manajemen maupun pemilik perusahaan (Arinta, 2017).

2.2.2.4. Alasan Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

Perusahaan melakukan merger dengan berbagai alasan, antara lain:

1. Skala Ekonomi (*Economies of Scale*)

Skala ekonomi adalah ukuran operasi di mana biaya rata-rata menjadi paling rendah. Melalui merger, seringkali fasilitas operasi dapat dikurangi, pemasaran menjadikan operasional lebih efisien dan sistem pelaporan keuangan lebih akurat. Skala ekonomi ini tidak hanya berlaku di bidang pemasaran, tetapi juga di personalia, keuangan, dan administrasi.

2. Memperbaiki Manajemen

Pengoperasian bisnis yang tidak efisien dapat menyebabkan rendahnya profitabilitas. Inilah salah satu pendorong perusahaan mengambil langkah merger adalah untuk memperbaiki manajemennya. Kurangnya semangat untuk mengejar profit tinggi dan enggan mengambil risiko menjadi faktor kegagalan perusahaan dalam persaingan pasar. Melalui merger, perusahaan dapat mempertahankan jumlah karyawan sesuai kebutuhan. Dengan demikian, kesejahteraan pemegang saham dapat meningkat, disertai dengan peningkatan efisiensi dan produktivitas tenaga kerja, dan juga perusahaan bisa mendapatkan manajer profesional melalui penggabungan perusahaan lain.

3. Penghematan Pajak

Merger dengan perusahaan lain yang menghasilkan laba dapat dilakukan untuk mengurangi jumlah kewajiban pajak yang perlu dibayarkan oleh perusahaan yang menguntungkan.

4. Diversifikasi/Pengurangan Risiko

Diversifikasi atau pengurangan risiko mendorong perusahaan untuk memperluas jenis usahanya tanpa memulai dari awal. Dengan diversifikasi, risiko yang dihadapi dapat diminimalkan karena adanya kompensasi antar saham yang berbeda.

5. Meningkatkan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Dengan merger, Perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan yang didorong oleh strategi pemasaran yang diperluas, pengelolaan yang ditingkatkan, serta efisiensi yang semakin optimal.

Sedangkan, alasan perusahaan melakukan Akuisisi, yaitu sebagai berikut:

1. Mendapatkan arus kas secara cepat karena segmentasi produk dan target pasar telah ditentukan
2. Memperoleh kelancaran dalam mendapatkan dukungan dana akibat tingkat kepercayaan kreditor yang tinggi terhadap perusahaan yang telah stabil
3. Mendapatkan tenaga kerja berpengalaman
4. Memperoleh pelanggan tetap tanpa perlu memulai dari nol
5. Mendapatkan mekanisme operasional dan administrasi yang sudah teruji
6. Menurunkan kemungkinan bisnis gagal karena basis pelanggan sudah tersedia
7. Menghemat waktu untuk memasuki pasar

8. Memperoleh fasilitas pendukung guna mempercepat laju ekspansi bisnis.

2.2.2.5. Kelebihan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi

Dalam pelaksanaan merger dan akuisisi, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai kelebihan dan kelemahan yang ada. Adapun kelebihan dan kelemahan pada merger, yaitu:

- a) Kelebihan Merger adalah merger menawarkan proses pengambilalihan yang lebih sederhana dengan beban biaya yang lebih ringan dibanding metode lain, seperti akuisisi langsung atau pembelian aset, sehingga perusahaan dapat lebih efisien dalam mengintegrasikan operasional dan sumber daya.
- b) Kekurangan Merger adalah salah satu tantangan dalam merger mencakup kewajiban memperoleh persetujuan dari semua pemegang saham kedua entitas. Proses ini bisa rumit dan memakan waktu, karena melibatkan negosiasi dan komunikasi yang efektif untuk memastikan semua pihak setuju dengan rencana merger (Mutammimah et al., 2021).

Sedangkan pada akuisisi, yaitu:

- a) Kelebihan akuisisi adalah tidak memerlukan rapat atau suara pemegang saham, sehingga mereka dapat menahan penjualan saham jika tidak setuju dengan tawaran; perusahaan pembeli dapat langsung bernegosiasi dengan pemegang saham tanpa perlu persetujuan manajemen; akuisisi saham memungkinkan

pengambilalihan tanpa persetujuan manajemen atau komisaris; dan akuisisi aset membutuhkan persetujuan dari pemegang saham, namun tidak harus mayoritas (Wardhana & Yuniati, 2017).

- b) Kekurangan akuisisi termasuk biaya legalitas yang tinggi, risiko kegagalan jika banyak pemegang saham minoritas tidak setuju, dan perlunya pengawasan agar integrasi perusahaan target berjalan optimal sesuai dengan visi dan arah strategis perusahaan pengakuisisi.

2.2.3. Kinerja Keuangan

2.2.3.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja berarti hasil yang diraih, pencapaian yang ditunjukkan, atau kemampuan dalam menjalankan tugas. Dari definisi tersebut, kinerja keuangan berarti pencapaian yang ditunjukkan oleh manajemen perusahaan, terutama dalam hal keuangan, untuk mencapai tujuan perusahaan (Finansia, 2017). Tujuan tersebut adalah memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kinerja finansial mencerminkan sejauh mana manajemen berhasil mengatur keuangan perusahaan untuk perkembangan perusahaan dan manfaat bagi pemegang saham serta pihak lainnya.

Sedangkan, menurut Dewa dan Sitohang (2015), Performa keuangan menggambarkan posisi keuangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang mencakup unsur pengumpulan dan penyaluran dana. Kinerja keuangan umumnya dinilai menggunakan indikator seperti likuiditas,

solvabilitas, dan profitabilitas. Sawir menyatakan unsur yang berhubungan langsung dengan kinerja keuangan adalah pengukuran kinerja perusahaan yang terdapat dalam catatan keuangan yang dipakai untuk menilai performa sekaligus sebagai acuan indikator lain (Ali, 2020).

Performa keuangan suatu perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai kapasitas pengelolaan keuangan dalam meraih sasaran bisnis, yaitu memaksimalkan laba untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan. Evaluasi terhadap kinerja keuangan dalam studi ini bertujuan untuk menilai implementasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang telah melaksanakan merger dan akuisisi (Amatilah et al., 2021). Penilaian terhadap performa keuangan perusahaan pasca merger atau akuisisi bisa dilakukan dengan memanfaatkan berbagai rasio keuangan. Analisis ini membantu melihat apakah merger atau akuisisi membawa pengaruh positif atau negatif pada kondisi keuangan perusahaan, sehingga manajemen bisa memahami dampak dari keputusan tersebut terhadap pertumbuhan dan keuntungan perusahaan.

2.2.3.2. Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah perhitungan yang didapat dengan membandingkan angka dari suatu elemen dalam laporan keuangan terhadap bagian lain yang terkait. Rasio ini membantu manajer perusahaan dan pengguna laporan keuangan lainnya dalam menyederhanakan informasi untuk melihat hubungan antara bagian-bagian tertentu dan menilai kinerja

keuangan perusahaan (Seto et al., 2023). Analisis rasio ini menjadi salah satu cara yang sering dipakai dalam menilai laporan keuangan.

Rasio Keuangan merupakan suatu gambaran dari hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu nilai tertentu dengan komponen nilai lainnya (Setiawan, 2022). Penggunaan analisis rasio memungkinkan penilaian terhadap kualitas kondisi keuangan perusahaan, apakah kinerjanya baik atau buruk, khususnya bila rasio tersebut dibandingkan dengan nilai pembanding yang menjadi standar dalam analisis keuangan (Gustina, 2017).

Analisis rasio keuangan adalah proses membandingkan data keuangan dengan menghitung perbandingan antara satu angka dan angka lainnya dalam laporan keuangan (Fitriana, 2024). Analisis ini bisa melibatkan komponen-komponen dalam satu laporan keuangan maupun komponen dari laporan keuangan yang berbeda dalam kurun waktu tertentu. Hasil dari analisis ini bisa digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur kinerjanya, apakah sudah dapat memenuhi target yang telah ditentukan atau belum. Selain itu, rasio keuangan turut digunakan sebagai alat ukur efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen (Erica, 2017).

Lyssa'adah dan Budiman (2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan, termasuk rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan pasar, dianalisis guna mengevaluasi keadaan keuangan pasca

pelaksanaan merger dan akuisisi. Berikut ini merupakan rasio yang mewakili 5 rasio tersebut, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Ukuran likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang harus diselesaikan dalam periode satu tahun atau kurang (Saladin & Damayanti, 2019). Rasio ini menunjukkan berapa sejumlah aset lancar yang dapat dimanfaatkan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan, atau dengan kata lain, seberapa cepat aset lancar bisa diubah menjadi uang tunai untuk memenuhi kewajiban tersebut. Konsep likuiditas ini mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola modal kerja yang dibiayai dengan utang jangka pendek dan saldo kas perusahaan.

Indikator likuiditas memperlihatkan kapasitas perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang menjadi tanggungannya. Dari sisi manajemen keuangan, rasio ini dipakai guna menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek yang segera dibayarkan (Lyssa'adah & Budiman, 2022). Jenis rasio likuiditas yang digunakan dalam studi ini yaitu:

- *Current Ratio* (CR)

Current ratio atau rasio lancar digunakan sebagai tolok ukur untuk memperlihatkan seberapa baik perusahaan bisa membayar utang jangka pendek yang segera dibayarkan dengan membandingkan aset lancar (seperti kas, bank, piutang, dan

persediaan) dengan hutang lancar (seperti hutang dagang, hutang wesel, hutang gaji, dan hutang pajak). Rasio ini berfungsi kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki (K. Wulandari, 2022). Menurut (Sudana, 2015: 24) semakin besar angka rasio tersebut, kenaikan nilai indikator ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk melunasi kewajiban jangka pendek tanpa keterlambatan. Namun, rasio ini memiliki kelemahan karena tidak semua aset lancar dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai dengan tingkat kemampuan yang sama. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengindikasikan kekuatan perusahaan dalam melunasi keseluruhan beban utangnya, baik dalam periode pendek maupun panjang. Rasio ini membantu menilai apakah perusahaan mampu membayar semua kewajibannya jika harus dibubarkan, tanpa adanya pengaruh dari aktivitas merger (Saputra & Iswara, 2022). Jenis Jenis rasio solvabilitas yang dianalisis dalam penelitian ini yaitu:

- *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio adalah alat ukur keuangan yang menggambarkan proporsi total utang terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Lenas & Aminah, 2022). Rasio ini

membantu perusahaan mengetahui proporsi aset yang didanai melalui kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Dengan kata lain, DAR dipakai untuk mengetahui proporsi pendanaan atas aset yang dimiliki perusahaan yang mencakup utang berjangka panjang dan juga utang berjangka pendek. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

- *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio berfungsi sebagai indikator yang memperlihatkan rasio antara liabilitas dan modal pemilik (Lenas & Aminah, 2022). Dengan rasio DER, perusahaan dapat mengetahui sejauh mana hutang dan modal digunakan untuk membiayai perusahaan serta seberapa besar kemampuan kepemilikan modal sebagai penopang dalam pelunasan seluruh kewajiban. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas Indikator ini mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan seluruh asetnya perusahaan secara efektif (Kurniawati & Idayati, 2021). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset atau penilaian keuangan yang bertujuan untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu

memanfaatkan dananya secara optimal. Penelitian ini menggunakan jenis rasio aktivitas berupa:

- *Total Asset Turnover* (TATO)

Sudana (2015:25) menyatakan bahwa *Total assests turnover* menggambarkan efektivitas pemanfaatan aset secara keseluruhan dalam menciptakan penjualan, eningkatan rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kegiatannya dengan lebih efektif mengoptimalkan penggunaan seluruh aktivitya. Pengertian lain dari rasio ini ialah rasio yang dapat dijadikan acuan untuk mengukur seberapa cepat dana yang ada dalam aset perusahaan berputar (Putri et al., 2024). Rasio ini turut dimanfaatkan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan penjualan melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya. Jadi, rasio ini berfungsi untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan dalam proses penciptaan pendapatan. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total Aset}$$

4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya (Kumala, 2021). Rasio ini menunjukkan tingkat pemanfaatan sumber daya yang dilakukan oleh perusahaan secara efisien untuk mendapatkan laba. Selain itu, rasio ini juga membantu investor dalam membuat keputusan

investasi dengan memberikan informasi tentang kinerja Perusahaan.

Penelitian ini menggunakan jenis rasio aktivitas berupa:

- *Return On Asset (ROA)*

Return on Assets (ROA) merupakan alat ukur yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya, dan rasio ini dipakai untuk mengetahui tingkat efisiensi perusahaan dalam pengelolaan asetnya (Winarno, 2019). Menurut Sudana (2015:25) semakin besar ROA, berarti semakin efisiensi dalam pemanfaatan aset perusahaan, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dengan jumlah aset yang sama, dan sebaliknya. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) adalah alat ukur finansial yang ditujukan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang didapat oleh pemilik saham (Winarno, 2019). Jika ROE perusahaan meningkat, ini berarti perusahaan menghasilkan lebih banyak keuntungan dari investasi dan mengelola biaya dengan baik. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin (NPM) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap satuan penjualan (Winarno, 2019). Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$NPM = \frac{Laba\ Bersih}{Pendapatan}$$

5) Rasio Pasar

Rasio Pasar adalah kuran yang menampilkan seberapa tinggi nilai perusahaan di masa depan dengan membandingkannya dengan nilai di masa lalu (Suprihatin, 2022). Kenaikan rasio pasar biasanya berbanding lurus dengan peningkatan tingkat pengembalian (return) yang dihasilkan, dimana berpotensi memicu minat investor dalam menyalurkan modalnya ke perusahaan yang mengakuisisi. Penelitian ini menggunakan jenis rasio aktivitas berupa:

- *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah upaya yang ditempuh perusahaan untuk mengukur seberapa berhasil perusahaan dalam menghasilkan profit bagi para investor. Rumus perhitungan rasio ini adalah:

$$EPS = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Yang\ Beredar}$$

2.2.4. Kinerja Keuangan Dalam Perspektif Islam

Kinerja adalah pencapaian atau pencapaian individu atau organisasi dalam menyelesaikan tugas dan tanggung jawab yang diberikan. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa seseorang mampu bekerja secara produktif, efisien, dan sesuai dengan standar yang ditetapkan, sedangkan kinerja yang berada di bawah standar menunjukkan kurangnya produktivitas. Dalam pandangan Islam, setiap amal perbuatan manusia akan menerima ganjaran yang sepadan dari Allah SWT, baik atau buruk, tergantung dari apa yang telah dilakukan.

Ketika seseorang menjalankan pekerjaannya dengan sungguh-sungguh dan memenuhi tanggung jawabnya, hal ini tidak hanya menjadi bukti kinerja yang baik, tetapi juga mencerminkan nilai etika kerja dalam Islam yang menekankan amanah dan tanggung jawab. Seperti yang tertulis dalam Al-Qur'an surat Al-Ahqaaf ayat 19, yaitu:

وَلِكُلِّ دَرَجَاتٍ مِّمَّا عَمِلُوا وَلِيُؤْفِقَهُمْ أَعْمَالُهُمْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ

Yang memiliki arti:

“Dan bagi masing-masing mereka derajat menurut apa yang telah mereka kerjakan dan agar Allah mencukupkan bagi mereka (balasan) pekerjaan-pekerjaan mereka sedang mereka tiada dirugikan”.

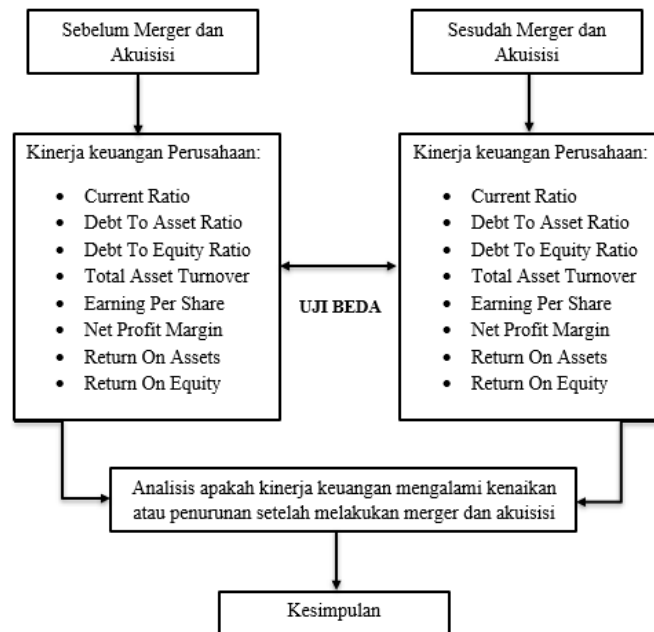
Ayat ini menekankan bahwa setiap tindakan manusia, baik yang berhubungan dengan urusan duniawi maupun aspek ibadah, akan

diperhitungkan dan diberi balasan secara adil sesuai dengan tingkat kualitas dan kuantitasnya. Artinya, setiap usaha yang dilakukan dengan kesungguhan dan keikhlasan akan memperoleh balasan yang sepadan dari Allah SWT. Prinsip ini dapat diterapkan dalam dunia bisnis dan kinerja keuangan, di mana setiap keputusan, strategi, dan usaha yang dijalankan perusahaan akan membuahkan hasil sesuai dengan upaya yang telah dikerahkan.

Dalam konteks kinerja keuangan, perusahaan yang bekerja keras dan menjalankan aktivitasnya dengan profesionalisme, integritas, dan efisiensi akan melihat hasil yang positif, baik dari segi profitabilitas, reputasi, maupun keberlanjutan bisnis. Sebaliknya, jika usaha yang dilakukan kurang maksimal atau tidak sejalan dengan prinsip kejujuran dan tanggung jawab, maka hasilnya cenderung tidak optimal dan bahkan berpotensi menimbulkan kerugian.

2.3. KERANGKA KONSEPTUAL

Gambar 2. 3 **Kerangka Konseptual**



2.4. HIPOTESIS

Hipotesis adalah pernyataan yang belum terbukti kebenarannya saat pertama kali diungkapkan, tetapi dapat diuji melalui pengamatan. Hipotesis juga menghubungkan teori dengan fakta yang ada dan mencerminkan harapan peneliti tentang hubungan antara variabel dalam suatu masalah.

2.4.1. Terdapat Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Current ratio (CR) mengukur seberapa efektif perusahaan melunasi utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Dalam Teori Sinyal, perubahan CR sebelum dan sesudah merger atau akuisisi mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Jika CR meningkat, ini menunjukkan perusahaan lebih mampu mengelola kewajiban jangka pendek, memberikan sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, penurunan CR dapat menjadi

sinyal negatif tentang masalah likuiditas, yang dapat memengaruhi kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Penemuan dalam riset yang dilakukan oleh Suprihatin (2022) mengungkapkan adanya perbedaan *current ratio* pada periode pra dan pasca merger serta akuisisi, hal ini sejalan dalam penelitian yang telah dilaksanakan oleh Wulandari (2020) yang juga menemukan adanya perbedaan *current ratio* pada periode pra dan pasca merger serta akuisisi. Studi yang dilakukan oleh Murtiningrum (2021) mendapatkan menunjukkan bahwa pasca merger dan akuisisi, perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan aset yang tersedia. Temuan ini mencerminkan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengatur likuiditas lebih baik daripada sebelum dilakukan merger dan akuisisi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H1 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

2.4.2. Terdapat Perbedaan *Debt To Asset Ratio* Sebelum dan Sesudah

Merger dan Akuisisi

Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar utang perusahaan dibandingkan asetnya. Menurut Teori Sinyal, DAR yang dikelola dengan baik memberikan pesan positif kepada pasar. Setelah merger atau akuisisi, pengelolaan utang yang tepat menunjukkan perusahaan mampu tumbuh dengan risiko terkendali, yang berpotensi

mendorong kepercayaan investor serta memperbaiki kinerja keuangan perusahaan.

Studi yang dilaksanakan oleh Wulandari (2020) menyampaikan bahwa ada perbedaan *debt to asset ratio* pada pra dan pasca merger serta akuisisi. Temuan ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Suprihatin (2022) mengungkapkan adanya perbedaan pada *debt to asset ratio* perusahaan pada pra dan pasca merger serta akuisisi namun dengan arah negatif. Kajian yang dilaksanakan oleh Lyssa'adah & Budiman (2022) menyatakan juga terdapat perbedaan pada DAR saat proses merger dan akuisisi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H2 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Debt to Asset Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.3. Terdapat Perbedaan *Debt To Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan aset perusahaan. Menurut Teori Sinyal, pengelolaan DER yang bijak memberikan pesan positif ke pasar. Penggunaan utang secara hati-hati menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh tanpa risiko berlebihan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja keuangan. Sebaliknya, utang yang terlalu besar dapat menjadi sinyal negatif yang meningkatkan risiko dan merusak kepercayaan pemegang saham.

Temuan yang disampaikan oleh Amatilah et al. (2021) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* pada periode pra dan pasca merger serta akuisisi, hal ini sejalan dengan riset yang ditemukan oleh Lyssa'adah & Budiman (2022) yang menyatakan terdapat perbedaan juga namun dalam arah negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani & Yudiantoro (2024) juga mendapat kan hasil yang sama dimana hal tersebut menunjukkan kontribusi modal dari investor menjadi lebih besar dibandingkan dengan total utangnya. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H3 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.4. Terdapat Perbedaan *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan seberapa optimal aset perusahaan digunakan untuk menciptakan pendapatan. Berdasarkan, Teori Sinyal, jika perusahaan mengelola TATO dengan baik, itu menunjukkan kinerja keuangan yang positif. Sesudah merger atau akuisisi, meskipun aset perusahaan bertambah, penting untuk tetap efisien agar TATO tetap tinggi. Jika perusahaan terlalu fokus pada ekspansi dan mengabaikan efisiensi, TATO bisa turun, yang bisa menurunkan kepercayaan investor dan kinerja keuangan perusahaan.

Temuan dari penelitian Noval et al. (2024) menyampaikan bahwa terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah

dilakukannya merger dan akuisisi, hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Suprihatin (2022) yang juga menemukan adanya perbedaan *Total Assets Turnover* pada periode pra dan pasca merger serta akuisisi. Studi yang dilaksanakan oleh Amatilah et al. (2021) juga mendapatkan hasil yang sama namun kearah negatif, hal ini terjadi karena nilai penjualan lebih rendah dibandingkan dengan total aset, sehingga menghasilkan rasio yang kecil. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H4 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Total Assets Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.5. Terdapat Perbedaan *Earnings Per Share* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Earnings Per Share (EPS) menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan per satu lembar saham. Dalam Teori Sinyal, pengelolaan EPS yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar. Setelah merger dan akuisisi, jika integrasi dikelola dengan baik, EPS bisa meningkat, menandakan kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya, jika pengelolaan tidak hati-hati, penurunan EPS bisa memberikan sinyal negatif, mengurangi kepercayaan pemegang saham, dan merusak kinerja perusahaan.

Temuan yang dilakukan Ramadhani & Yudiantoro (2024) menyebutkan adanya perbedaan signifikan *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil tersebut sama dengan yang ditemukan oleh Irawati (2024) yang menjelaskan adanya perbedaan

Earnings Per Share pada saat dilakukannya merger dan akuisisi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H5 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.6. Terdapat Perbedaan *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah

Merger dan Akuisisi

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam menciptakan laba bersih dari penjualannya. Sesuai dengan Teori Sinyal, pengelolaan NPM yang baik memberikan sinyal positif tentang efisiensi dan kinerja keuangan perusahaan. Setelah merger dan akuisisi, jika proses penggabungan dikelola dengan baik, NPM akan meningkat, menguntungkan pemegang saham. Namun, jika pengelolaan penggabungan buruk, penurunan NPM bisa memberi sinyal negatif, merusak hubungan dengan pemegang saham, dan menurunkan kinerja perusahaan.

Temuan yang dilakukan Kurniati & Asmirawati (2022) yang mengungkapkan bahwa adanya perbedaan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, hasil tersebut sama dengan yang dilakukan oleh Irawati (2024) bahwa adanya perbedaan *Net Profit Margin* pada saat merger dan akuisisi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H6 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.7. Terdapat Perbedaan *Return On Assets* Sebelum Dan Sesudah

Merger Dan Akuisisi

Return on Asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Dalam Teori Sinyal, pengelolaan ROA yang baik memberikan sinyal positif tentang efisiensi dan kinerja perusahaan. Setelah merger dan akuisisi, jika aset dikelola dengan baik, ROA akan meningkat, yang menguntungkan pemegang saham. Sebaliknya, jika pengelolaan aset buruk, penurunan ROA bisa memberi sinyal negatif, merusak hubungan dengan pemegang saham, dan menurunkan kinerja perusahaan.

Hasil temuan dari Ali (2020) menjelaskan bahwa adanya perbedaan *Return on Assets* sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, hal ini sejalan dengan riset yang dilaksanakan oleh Suprihatin (2022) yang juga menemukan adanya perbedaan *Return on Assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Studi yang dilaksanakan oleh Amatilah et al. (2021) juga menyatakan hasil yang sama namun dalam arah yang negatif, karena laba bersih lebih kecil dibandingkan total aset dan ekuitas. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H7 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return on Assets* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.8. Terdapat Perbedaan *Return On Equity* Sebelum dan Sesudah

Merger dan Akuisisi

Return on Equity (ROE) menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Teori Sinyal, pengelolaan ROE yang baik memberikan sinyal positif tentang kinerja dan efisiensi perusahaan. Setelah merger dan akuisisi, jika perusahaan mampu mengelola modal dan operasional dengan baik, ROE akan meningkat dan menguntungkan pemegang saham. Sebaliknya, jika pengelolaan modal buruk, penurunan ROE bisa memberi sinyal negatif, merusak hubungan dengan pemegang saham, dan menurunkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian dari Irawati (2024) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Return on Equity Ratio* sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, hasil tersebut sejalan dengan kajian yang dilakukan oleh Wulandari (2020) yang juga menemukan adanya perbedaan *Return on Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. temuan yang dilakukan oleh Suprihatin (2022) juga menyatakan hasil yang sama, karena setelah merger dan akuisisi, perusahaan memiliki peluang untuk memaksimalkan ekuitasnya demi meraih laba maksimal, dengan dukungan dari manajemen baru yang sukses mengelola margin. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H8 = Terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *Return on Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2.4.9. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Berdasarkan Teori Sinyal, Perbedaan dalam kinerja keuangan sebelum dan setelah merger serta akuisisi menyampaikan sinyal kepada pasar mengenai prospek dan kestabilan perusahaan. Jika proses penggabungan dikelola dengan baik, sinyal yang diberikan positif, menunjukkan pertumbuhan dan efisiensi. Namun, jika proses penggabungan tidak optimal, sinyal yang diterima pasar bisa negatif, yang bisa mempengaruhi kepercayaan investor dan kinerja keuangan jangka panjang.

Kajian yang dilaksanakan oleh Anani et al. (2022) menyampaikan bahwa tidak adanya perbedaan yang simultan antara semua rasio kinerja keuangan pada periode pra dan pasca merger serta akuisisi, hal ini sejalan dengan temuan yang dilaksanakan oleh Tamahiwu et al. (2023) yang juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan secara simultan pada seluruh rasio kinerja keuangan antara periode pra dan pasca merger serta akuisisi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H9 = Terdapat perbedaan simultan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. JENIS DAN PENDEKATAN PENELITIAN

Jenis penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif. Menurut Hendryadi penelitian kuantitatif adalah metode yang menggunakan data angka untuk memahami dan menyimpulkan suatu fenomena. yang kemudian data tersebut dipakai untuk menguji teori dan menghasilkan kesimpulan secara objektif dengan bantuan teknik statistic (Firdaus & Dara, 2020). Pendekatan yang diterapkan dalam penelitian ini adalah pendekatan komparatif, yang memiliki pengertian yaitu jenis penelitian deskriptif yang bertujuan memahami hubungan antara penyebab dan akibat dalam konteks munculnya suatu peristiwa tertentu. Dalam studi ini, pendekatan komparatif diterapkan guna menganalisis perbandingan rasio keuangan sejumlah perusahaan terdaftar di BEI sebelum dan sesudah merger serta akuisisi tahun 2015-2020.

3.2. LOKASI PENELITIAN

Studi ini menggunakan data yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, yang mencakup perusahaan yang menjalani proses merger dan akuisisi serta tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2020.

3.3. POPULASI DAN SAMPEL

Menurut Sugiyono (2013:80) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada studi ini mencakup perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia, sementara sampel merupakan sebagian dari populasi dengan karakteristik dan jumlah tertentu, dan hasil yang diperoleh dari sampel ini akan dianggap mewakili populasi, sehingga sampel harus benar-benar mencerminkan populasi Sugiyono (2013:81). Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi serta tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2020, yang berasal dari berbagai sektor seperti manufaktur, kesehatan, jasa konstruksi, media, telekomunikasi, ritel, dan pengelolaan properti.

3.4. TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yakni memilih sampel berdasarkan pertimbangan tertentu untuk mendapatkan informasi yang relevan dengan penelitian (Sugiyono, 2013:85). Purposive sampling juga bisa diartikan mengambil sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud yakni sebagai berikut:

1. Perusahaan yang telah melakukan kegiatan Merger dan Akuisisi pada tahun 2015-2020 mengacu pada hasil pemantauan KPPU terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apabila perusahaan induk melakukan merger dan akuisisi lebih dari satu kali dalam tahun yang sama, maka hanya satu kejadian yang akan dipilih untuk dianalisis agar pengaruhnya tidak terlalu besar dan hasil analisis tetap seimbang.
3. Perusahaan yang memiliki informasi merger dan akuisisi yang jelas, seperti waktu pelaksanaan dan sasaran perusahaan, artinya yang dipilih

adalah perusahaan dengan data yang lengkap dan transparan terkait kegiatan tersebut.

4. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah, maksudnya adalah perusahaan yang menggunakan mata uang asing, seperti dolar, sehingga tidak dapat digunakan dalam penelitian yang membutuhkan data dalam rupiah.
5. Perusahaan dengan ketersediaan laporan keuangan yang dapat diakses satu tahun dan tiga tahun sebelum maupun sesudah aktivitas merger dan akuisisi.

Tabel 3. 1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.	696
2.	Jumlah perusahaan yang tidak melaksanakan merger dan akuisisi periode tahun 2015-2020.	(657)
3.	Jumlah perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangannya dalam satuan rupiah.	(13)
4.	Jumlah Perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan selama tiga tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.	(4)
	Jumlah sampel perusahaan yang digunakan	21

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Setelah disaring berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, terpilih 21 perusahaan dari berbagai sektor yang menjadi objek penelitian. Berikut adalah nama perusahaan-perusahaan tersebut:

Tabel 3. 2
Daftar Sampel

No	Nama Perusahaan	Tahun M&A	M/A	Tahun Data Sebelum	Tahun Data Sesudah
1.	PT First Media Tbk	2015	A	2012-2014	2016-2018
2.	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2016	A	2013-2015	2017-2019
3.	PT Erajaya Swasembada Tbk	2016	A	2013-2015	2017-2019
4.	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	2016	A	2013-2015	2017-2019
5.	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2016	A	2013-2015	2017-2019
6.	PT PP Properti Tbk	2016	A	2013-2015	2017-2019
7.	PT Siloam Internastional Hospital Tbk	2017	A	2014-2016	2018-2020
8.	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	2017	A	2014-2016	2018-2020
9.	PT Acset Indonusa Tbk	2017	A	2014-2016	2018-2020
10.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2018	A	2015-2017	2019-2021
11.	PT KMI Wire and Cable Tbk	2018	A	2015-2017	2019-2021
12.	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2018	A	2015-2017	2019-2021
13.	PT Gajah Tunggal Tbk	2018	A	2015-2017	2019-2021
14.	PT Phaphros Tbk	2018	A	2015-2017	2019-2021
15.	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2018	A	2015-2017	2019-2021
16.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2019	A	2016-2018	2020-2022
17.	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2019	A	2016-2018	2020-2022
18.	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2019	A	2016-2018	2020-2022
19.	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2020	M	2017-2019	2021-2023
20.	PT Surya Citra Media Tbk	2020	A	2017-2019	2021-2023
21.	PT Midi Utama Indonesia Tbk	2020	A	2017-2019	2021-2023

Sumber : KPPU & BEI, data diolah, 2024

Ke-21 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berasal dari latar belakang industri yang bervariasi. Berdasarkan klasifikasi sektor yang

digunakan oleh Bursa Efek Indonesia, perusahaan-perusahaan tersebut bergerak di berbagai sektor seperti:

- | | |
|--------------------------|-------------------------|
| 1. Manufaktur | 5. Ritel |
| 2. Kesehatan | 6. Pengelolaan Properti |
| 3. Jasa Konstruksi | 7. Infrastruktur |
| 4. Media, Telekomunikasi | 8. Barang Baku |

3.5. DATA DAN JENIS DATA

3.5.1. Sumber Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yakni www.idx.co.id dan referensi lain dari penelitian ini mengacu pada bahan pustaka seperti buku, jurnal, dan informasi dari situs web lain yang berkaitan, yaitu www.kppu.go.id dan laman web milik masing-masing perusahaan sampel dalam studi ini.

3.5.2. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder, yaitu data yang dihimpun dari sumber tidak langsung dan telah dipublikasikan sebelumnya dari sumber yang telah mengolahnya. Data tersebut disajikan dalam bentuk publikasi seperti laporan keuangan.

3.6. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam studi ini yaitu dokumentasi, dengan sumber utama berupa data sekunder yang diakses melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data penelitian diperoleh dari

laporan keuangan perusahaan yang melaksanakan merger dan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2015-2020 dan data pendukung lainnya yang diperlukan dalam proses penghitungan variabel yang diteliti.

3.7. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independent dan variabel dependen.

1. Variabel Dependen (Variabel terikat)

Variabel terikat adalah variabel yang berubah akibat pengaruh dari variabel bebas. Penelitian ini memilih kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel tersebut.

2. Variabel Independen (Variabel bebas)

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah elemen yang memengaruhi variabel terikat, yakni waktu sebelum dan setelah dilaksanakannya merger dan akuisisi.

Dengan demikian, variabel yang dikaji dalam penelitian ini meliputi kinerja keuangan perusahaan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Pengukuran-pengukuran dilakukan menggunakan berbagai alat yang mendukung penulis dalam mengevaluasi kinerja keuangan tersebut. Agar lebih memperjelas, berikut ini adalah penjelasan dalam tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 3. 3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel Penelitian	Definisi	Cara Pengukuran
1.	Merger	Merger adalah tindakan hukum yang menggabungkan dua atau lebih perusahaan menjadi satu, di mana setelah penggabungan, perusahaan yang diambil alih akan berhenti beroperasi dan hanya perusahaan pengambil alih yang tetap berdiri.	Perusahaan yang melakukan merger diberi kode angka satu (1), sedangkan yang tidak melakukannya diberi kode nol (0)
2.	Akuisisi	Akuisisi adalah tindakan hukum saat satu perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain tanpa menghilangkannya, lalu mengambil alih jalannya perusahaan tersebut dan mengubah kepemilikan sahamnya, namun kedua perusahaan tetap mempertahankan status badan hukum yang terpisah.	Perusahaan yang melakukan akuisisi diberi kode angka satu (1), sedangkan yang tidak melakukannya diberi kode nol (0)
3.	<i>Current Ratio</i> (CR)	Indikator ini menilai sejauh mana perusahaan memiliki	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$

		kecukupan aset lancar guna melunasi seluruh kewajiban yang harus dibayarkan dalam waktu dekat.	(Ramadhani & Yudiantoro, 2024)
4.	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	Instrumen analisis keuangan ini berfungsi untuk menunjukkan sejauh mana pembiayaan aset perusahaan berasal dari kewajiban, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$ (Qoni'ah & Hidayat, 2023)
5.	<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)	Alat ukur keuangan yang berfungsi untuk menilai kapasitas perusahaan dalam melunasi utangnya menggunakan ekuitas yang dimiliki.	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$ (Ramadhani & Yudiantoro, 2024)
6.	<i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	Indikator yang dimanfaatkan untuk menilai seberapa efisien perusahaan memaksimalkan asetnya untuk memperoleh pendapatan dari penjualan tertentu.	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$ (Qoni'ah & Hidayat, 2023)
7.	<i>Return On Asset</i> (ROA)	Alat ukur yang enunjukkan seberapa berhasil perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pemanfaatan aset, sekaligus menilai efektivitas	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ (Ramadhani & Yudiantoro, 2024)

		pengelolaan aset itu.	
8.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	menyoroti kemampuan perusahaan dalam menciptakan profit yang dapat dikembalikan sebagai imbal hasil kepada para investor pemilik saham.	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Ramadhani & Yudiantoro, 2024)
9.	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Ukuran yang memperlihatkan seberapa besar pendapatan bersih yang berhasil dikantongi perusahaan dari tiap aktivitas penjualan produk atau jasa.	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}}$ (Ramadhani & Yudiantoro, 2024)
10.	<i>Earning Per Share (EPS)</i>	Indikator keuangan yang bertujuan menilai seberapa berhasil perusahaan dalam memberikan laba kepada para investor.	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$ (Ramadhani & Yudiantoro, 2024)

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

3.8. ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini menggunakan analisis data yaitu uji *Paired Sample T-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. untuk mengidentifikasi perubahan kinerja keuangan perusahaan yang sama sebelum dan setelah merger dan akuisisi, dengan etika data terdistribusi normal, analisis dilakukan menggunakan Paired Sample T-test, sementara data yang tidak normal dianalisis menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test Analisis dilakukan dengan menggunakan software SPSS versi 25.

3.8.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menyajikan ringkasan data melalui ukuran seperti rata-rata (mean), simpangan baku (standar deviasi), dan varians. Langkah-langkah pelaksanaannya dijelaskan sebagai berikut:

- a) Menghitung nilai mean, standar deviasi, dan varians dari masing-masing ukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan analisis rasio keuangan pada periode pra dan pasca merger yang terdaftar di BEI.
- b) Mengidentifikasi apakah terdapat perubahan (kenaikan atau penurunan) nilai mean indikator kinerja keuangan antara periode pra dan pasca merger.

3.8.2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan sebagai tahap awal untuk menentukan apakah data memenuhi asumsi distribusi normal sebelum dianalisis lebih lanjut menggunakan model penelitian yang ditetapkan. Dalam penelitian ini, Normalitas data diuji dengan Kolmogorov-Smirnov, dan hasilnya dianggap normal jika p-value lebih dari 0,05. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, data dianggap tidak berdistribusi normal, dan akan digunakan uji statistik non-parametrik.

3.8.3. Pengujian Hipotesis

Hasil dari pengujian normalitas data menjadi dasar dalam memilih metode uji hipotesis yang paling sesuai. Untuk data yang mengikuti distribusi normal, dilakukan uji *Paired Sample t-Test* dipakai untuk data

normal, sementara *Wilcoxon Signed Rank Test* menjadi solusi ketika data menyimpang dari distribusi normal. uji beda diterapkan untuk mengetahui adanya perubahan signifikan pada variabel yang diteliti, dengan membandingkan data dari periode sebelum dan sesudah perlakuan yang dikenakan terhadap sampel yang sama. Tujuan dari uji ini adalah untuk mengonfirmasi hipotesis H1-H9.

3.8.3.1. Paired Sample t Test

Paired Sample T-Test digunakan untuk menganalisis data berpasangan yang terdistribusi normal. Uji ini mengevaluasi apakah terdapat perbedaan nyata antara dua variabel yang berasal dari unit observasi yang sama. Pengujian ini dilakukan untuk mengidentifikasi perbedaan nilai rata-rata pada kelompok data yang sama, yang diukur dalam dua periode waktu berbeda, yaitu sebelum dan sesudah proses merger dan akuisisi.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini ditentukan berdasarkan hal-hal berikut:

1. Ketika nilai Asymp Sig (2-tailed) melebihi 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
2. Ketika nilai Asymp Sig (2-tailed) berada di bawah 0,05, maka terdapat perbedaan signifikan.

3.8.3.2. Wilcoxon Signed Rank Test

Ketika data berpasangan tidak memenuhi asumsi normalitas, maka Wilcoxon Signed Rank-Test digunakan sebagai alternatif uji non-

parametrik guna membandingkan dua kelompok data. Tujuan dari uji ini adalah untuk mengidentifikasi adanya perbedaan yang bermakna antara pasangan observasi.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini ditentukan berdasarkan hal-hal berikut:

1. Ketika nilai Asymp Sig (2-tailed) melebihi 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
2. Ketika nilai Asymp Sig (2-tailed) berada di bawah 0,05, maka terdapat perbedaan signifikan.

3.8.3.3. Uji Manova

Uji manova dimanfaatkan untuk mengidentifikasi perbedaan signifikan dalam performa perusahaan dengan menganalisis berbagai rasio keuangan secara kolektif, baik pra maupun pasca merger dan akuisisi.

Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini ditentukan berdasarkan hal-hal berikut:

1. Nilai probabilitas $< 0,05$ menandakan adanya perubahan signifikan secara keseluruhan dalam kinerja keuangan pra dan pasca merger-akuisisi.
2. Nilai probabilitas $> 0,05$ menandakan tidak ada perubahan signifikan secara keseluruhan dalam kinerja keuangan pra dan pasca merger-akuisisi.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 HASIL PENELITIAN

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah melaksanakan aksi korporasi atau penggabungan berupa merger dan/atau akuisisi (M&A) selama periode tahun 2015 hingga 2020. Aksi tersebut dapat berupa kombinasi dua atau lebih perusahaan untuk membentuk satu entitas baru (merger), atau kepemilikan sebagian besar saham dari perusahaan lain untuk memperoleh kendali (akuisisi). Dalam konteks ini, perusahaan yang menjadi objek penelitian tidak terbatas pada satu sektor tertentu, melainkan mencakup berbagai sektor industri yang aktif tercatat dan diperdagangkan di BEI. Seperti, manufaktur, kesehatan, jasa konstruksi, media, telekomunikasi, ritel, pengelolaan properti, infrastruktur, dan barang baku.

Sampel penelitian ini diambil secara purposive sampling berdasarkan persyaratan yang telah ditentukan oleh peneliti. Dari hasil seleksi tersebut, diperoleh sebanyak 21 perusahaan sebagai sampel penelitian. Selanjutnya, data keuangan perusahaan dikumpulkan dalam rentang waktu tiga tahun sebelum dan tiga tahun pasca merger dan akuisisi, sehingga total data yang akan dianalisis berjumlah 126 data. Seluruh data tersebut akan diolah menggunakan perangkat lunak SPSS untuk keperluan analisis lebih lanjut. Adapun daftar perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini meliputi:

Tabel 4. 1**Daftar Sampel Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan Pengambil Alih	Tahun M&A	Nama Perusahaan Target
1.	KBLV	PT First Media Tbk	2015	PT Mitra Mandiri Mantap
2.	JSMR	PT Jasa Marga Tbk	2016	PT Solo Ngawi Jaya
3.	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk	2016	PT Axioo International Indonesia
4.	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	2016	PT Citra Asri Property
5.	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2016	PT Multi Makanan Permai
6.	PPRO	PT PP Properti Tbk	2016	PT Wisma Seratus Sejahtera
7.	SILO	PT Siloam Internastional Hospital Tbk	2017	PT Grha Ultima Medika
8.	EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	2017	PT Espay Debit Indonesia Koe
9.	ACST	PT Acset Indonusa Tbk	2017	PT Bintai Kidenko Engineering Indonesia
10.	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2018	PT Prima Top Boga
11.	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk	2018	PT Langgeng Bajapratama
12.	INDF	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2018	PT Anugerah Indofood Barokah Makmur
13.	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	2018	PT Filamendo Sakti
14.	PEHA	PT Phaphros Tbk	2018	PT Lucas Djaja Group
15.	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2018	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
16.	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2019	PT Karya Prima Agro Sejahtera
17.	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2019	PT Global Loyalty Indonesia
18.	PTPP	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2019	PT Centurion Perkasa Iman
19.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2020	PT Mulia Boga Raya Tbk

20.	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	2020	PT Benson Media Kreasi
21.	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk	2020	PT Salim Anugerah Sejahtera

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Merger dan akuisisi menjadi salah satu strategi populer bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Melalui strategi ini, perusahaan dapat memperluas pasar, meningkatkan daya saing, memperoleh teknologi baru, serta meningkatkan efisiensi operasional. Dengan kata lain, merger dan akuisisi dilakukan untuk memperkuat posisi perusahaan supaya dapat bertahan dan berkembang di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat.

Namun, tidak semua merger dan akuisisi menghasilkan hasil yang sesuai harapan. Dalam beberapa kasus, strategi ini justru tidak menghasilkan dampak yang menguntungkan bagi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk melakukan analisis terhadap kinerja finansial perusahaan pra dan pasca merger atau akuisisi. Analisis ini dilakukan guna memahami apakah strategi tersebut benar-benar memberikan manfaat atau justru menimbulkan masalah baru dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Tujuan dari statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk menggambarkan karakteristik dasar dari data yang digunakan, termasuk ukuran seperti nilai minimum dan maksimum, rata-rata, standar deviasi, serta jumlah sampel. Penelitian ini menganalisis delapan rasio keuangan, yakni CR, DAR, DER, TATO, EPS, NPM, ROA, dan ROE.

4.1.2.1 Analisis Deskriptif Current Ratio

Tabel 4. 2

Statistik deskriptif current ratio

N	CR	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	0,721	8,012	2,290	2,014
	t-2	0,676	7,930	2,018	1,658
	t-1	0,482	5,078	1,933	1,142
	t+1	0,236	4,320	1,649	1,061
	t+2	0,189	5,292	1,705	1,300
	t+3	0,055	11,763	1,935	2,383

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Nilai rata-rata Current Ratio (CR) menunjukkan tren penurunan sebelum merger dan akuisisi, dari 2,290 pada tiga tahun sebelum merger menjadi 2,018 dua tahun sebelum, dan 1,933 satu tahun sebelum merger. Standar deviasi pada periode ini juga menurun, menunjukkan variasi yang relatif stabil antar perusahaan. Nilai CR tertinggi sebelum m&a dicapai oleh PT PP Properti Tbk (8,012), sementara nilai terendah sebelum m&a tercatat pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk (0,482).

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata CR sempat turun menjadi 1,649 pada tahun pertama, lalu sedikit meningkat menjadi 1,705 pada tahun kedua, dan 1,935 pada tahun ketiga. Meskipun begitu, standar deviasi meningkat secara signifikan di tahun ketiga (2,383), menunjukkan bahwa perbedaan antara nilai tertinggi dan terendah makin besar. PT KMI Wire and Cable Tbk mencatat nilai tertinggi setelah m&a sebesar 11,763, sedangkan PT First Media Tbk menjadi perusahaan dengan nilai CR terendah secara konsisten setelah m&a, hingga mencapai 0,055.

4.1.2.2 Analisis Deskriptif Debt to Asset Ratio

Tabel 4. 3

Statistik deskriptif debt to asset ratio

N	DAR	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	0,179	0,930	0,528	0,197
	t-2	0,121	0,931	0,534	0,203
	t-1	0,183	0,876	0,512	0,195
	t+1	0,179	0,840	0,551	0,211
	t+2	0,214	0,973	0,534	0,214
	t+3	0,078	0,894	0,517	0,230

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan tren yang cukup stabil pada periode sebelum merger dan akuisisi, yaitu sebesar 0,528 tiga tahun sebelum merger, 0,534 dua tahun sebelum, dan menurun menjadi 0,512 satu tahun sebelum merger. Hal ini mengindikasikan bahwa sekitar 51%–53% aset perusahaan dibiayai oleh utang. Variasi antar perusahaan relatif kecil karena standar deviasi selalu lebih rendah dari rata-ratanya. Dalam periode ini, nilai DAR tertinggi konsisten sebelum m&a dicatat oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (0,931), sementara nilai terendah sebelum m&a tercatat pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (0,121).

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata DAR cenderung meningkat pada tahun pertama (0,551), kemudian menurun kembali menjadi 0,534 di tahun kedua, dan 0,517 pada tahun ketiga. Meskipun begitu, pola standar deviasi tetap menunjukkan variasi yang tidak terlalu besar antar perusahaan. PT Acset Indonusa Tbk mencatat nilai tertinggi sepanjang tiga tahun setelah m&a (0,973), sementara nilai terendah setelah m&a tercatat pada PT Plaza

Indonesia Realty Tbk (0,078). Temuan ini mengungkapkan bahwa struktur pendanaan perusahaan tidak berubah secara signifikan pasca-merger.

4.1.2.3 Analisis Deskriptif Debt to Equity Ratio

Tabel 4. 4

Statistik deskriptif Debt to Equity Ratio

N	DER	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	0,219	13,332	1,915	2,790
	t-2	0,137	13,543	1,947	2,807
	t-1	0,224	7,036	1,535	1,522
	t+1	0,218	5,263	1,818	1,466
	t+2	0,272	35,466	3,005	7,493
	t+3	0,084	8,428	1,769	1,920

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan kecenderungan menurun menjelang merger dan akuisisi, yaitu sebesar 1,915 pada tiga tahun sebelum merger, sedikit meningkat ke 1,947 dua tahun sebelumnya, dan akhirnya turun ke 1,535 pada satu tahun sebelum merger. Hal ini menunjukkan bahwa utang perusahaan pada umumnya masih lebih besar dibandingkan modal sendiri, dengan setiap Rp1 modal digunakan untuk menjamin utang sekitar Rp1,5 hingga Rp1,9. Variasi antar perusahaan cukup tinggi, terutama pada dua periode awal, ditunjukkan dengan standar deviasi yang melebihi rata-rata. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk konsisten mencatat DER tertinggi (hingga 13,543) sebelum m&a, sedangkan nilai terendah sebelum m&a dimiliki oleh PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (0,137).

Pasca-merger dan akuisisi, DER rata-rata sempat meningkat menjadi 1,818 pada tahun pertama dan melonjak signifikan menjadi 3,005 pada

tahun kedua, sebelum akhirnya menurun kembali menjadi 1,769 pada tahun ketiga. Kenaikan tajam pada tahun kedua menunjukkan bahwa perusahaan lebih agresif menggunakan utang terhadap modal sendiri, namun hal ini juga disertai dengan variasi yang sangat besar antar perusahaan, terlihat dari standar deviasi sebesar 7,493. PT Acset Indonusa Tbk mencatat DER tertinggi hingga 35,466, sedangkan nilai terendah terdapat pada PT Plaza Indonesia Realty Tbk (0,084). Pola ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan mengalami dinamika yang cukup signifikan setelah merger.

4.1.2.4 Analisis Deskriptif Total Asset Turnover

Tabel 4. 5

Statistik deskriptif total asset turnover

N	TATO	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	0,029	2,881	1,042	0,804
	t-2	0,083	2,806	0,973	0,777
	t-1	0,156	3,014	0,982	0,816
	t+1	0,102	2,920	0,915	0,806
	t+2	0,081	3,088	0,876	0,856
	t+3	0,118	3,380	0,984	0,949

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata Total Asset Turnover (TATO) perusahaan sebelum merger atau akuisisi cukup stabil, yaitu sekitar 1,04 tiga tahun sebelum, 0,97 dua tahun sebelum, dan 0,98 satu tahun sebelum merger. Artinya, perusahaan bisa menghasilkan penjualan sekitar 1 kali dari total aset yang dimiliki. Perbedaan antar perusahaan tidak terlalu besar karena standar deviasi lebih kecil dari rata-rata. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk selalu punya nilai

TATO tertinggi (3,014), sedangkan perusahaan PT PP Properti Tbk (0,029) punya nilai TATO terendah.

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata TATO turun menjadi 0,91 di tahun pertama dan 0,88 di tahun kedua, lalu naik lagi menjadi 0,98 di tahun ketiga. Variasi antar perusahaan tetap kecil dan terkendali. PT Erajaya Swasembada Tbk (3,380) masih mencatat TATO tertinggi, sedangkan PT First Media Tbk (0,081) punya nilai TATO terendah. Ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan tetap stabil meskipun ada merger dan akuisisi.

4.1.2.5 Analisis Deskriptif Earning Per Share

Tabel 4. 6

Statistik deskriptif earning per share

N	EPS	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	-89,912	501,316	116,174	143,492
	t-2	6,207	599,846	147,634	165,776
	t-1	12,921	4539,263	359,536	975,227
	t+1	-911,112	459,619	18,817	261,093
	t+2	-1616,927	636,137	-47,075	457,622
	t+3	-2403,577	677,443	-18,485	571,975

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata EPS perusahaan sebelum merger dan akuisisi cukup fluktuatif, yaitu 116,174 tiga tahun sebelum, 147,634 dua tahun sebelum, dan 359,536 satu tahun sebelum merger. Artinya, laba per saham bervariasi cukup besar antar perusahaan. Perbedaan antar perusahaan cukup tinggi karena standar deviasi selalu lebih besar dari rata-rata. PT First Media Tbk mencatat EPS tertinggi sebesar 4.539,263 di satu tahun

sebelum merger, sedangkan PT Gadjah Tunggal Tbk memiliki EPS terendah sebesar -89,912.

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata EPS turun drastis menjadi 18,817 di tahun pertama dan bahkan negatif -47,075 di tahun kedua, lalu sedikit membaik menjadi -18,485 di tahun ketiga. Variasi antar perusahaan tetap besar dan tidak stabil. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki nilai EPS tertinggi sebesar 677,443, sedangkan PT First Media Tbk mencatat EPS terendah sebesar -2.403,577. Hal ini menunjukkan laba per saham sangat berfluktuasi setelah merger dan akuisisi.

4.1.2.6 Analisis Deskriptif Net Profit Margin

Tabel 4. 7

Statistik deskriptif net profit margin

N	NPM	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	-0,024	0,422	0,099	0,118
	t-2	0,004	0,420	0,121	0,124
	t-1	0,003	3,903	0,286	0,838
	t+1	-1,213	0,226	-0,001	0,295
	t+2	-1,522	0,402	-0,026	0,370
	t+3	-4,646	0,371	-0,195	1,057

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata Net Profit Margin (NPM) perusahaan sebelum merger dan akuisisi menunjukkan tren yang bervariasi, yaitu 0,099 tiga tahun sebelum, 0,121 dua tahun sebelum, dan 0,286 satu tahun sebelum merger. Artinya, rata-rata setiap Rp1 penjualan menghasilkan laba bersih setelah pajak dan bunga sebesar nilai tersebut. Variasi antar perusahaan cukup besar karena standar deviasi selalu lebih tinggi dari rata-rata. PT First Media mencatat

NPM tertinggi sebesar 3,903, sedangkan PT Gajah Tunggal Tbk mencatat NPM terendah sebesar -0,024.

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata NPM menurun menjadi -0,001 di tahun pertama dan semakin negatif pada -0,026 di tahun kedua, lalu turun tajam menjadi -0,195 di tahun ketiga. Variasi antar perusahaan tetap besar dan tidak stabil. PT Plaza Indonesia Realty Tbk (0,402) mencatat nilai NPM tertinggi, sementara PT First Media Tbk (-4,646) mencatat nilai NPM terendah. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan dari penjualan mengalami fluktuasi cukup signifikan pasca merger dan akuisisi.

4.1.2.7 Analisis Deskriptif Return on Assets

Tabel 4. 8

Statistik deskriptif return on assets

N	ROA	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	-0,018	0,245	0,058	0,056
	t-2	0,004	0,240	0,065	0,058
	t-1	0,003	0,610	0,084	0,126
	t+1	-0,124	0,139	0,033	0,064
	t+2	-0,134	0,098	0,016	0,066
	t+3	-0,600	0,096	-0,008	0,174

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata Return on Assets (ROA) perusahaan sebelum merger dan akuisisi menunjukkan tren yang relatif stabil, yaitu 0,058 tiga tahun sebelum, 0,065 dua tahun sebelum, dan meningkat menjadi 0,084 satu tahun sebelum merger. Artinya, rata-rata setiap Rp1 total aset mampu menghasilkan laba sebesar nilai tersebut. Variasi antar perusahaan relatif rendah pada dua periode pertama karena standar deviasi yang awalnya

lebih rendah dari rata-rata mengalami lonjakan satu tahun sebelum merger sehingga nilainya melebihi rata-rata. PT First Media Tbk (0,610) mencatat ROA tertinggi, sementara PT Gajah Tunggal Tbk (-0,018) mencatat nilai ROA terendah.

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata ROA menurun menjadi 0,033 di tahun pertama dan 0,016 di tahun kedua, lalu turun lagi menjadi negatif -0,008 di tahun ketiga. Variasi antar perusahaan kembali cukup besar karena standar deviasi lebih tinggi dari rata-rata. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (0,139) mencatat ROA tertinggi, sedangkan PT First Media Tbk (-0,600) mencatat ROA terendah. Hal ini menunjukkan efektivitas pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba mengalami penurunan dan fluktuasi pasca merger dan akuisisi.

4.1.2.8 Analisis Deskriptif Return on Equity

Tabel 4. 9

Statistik deskriptif return on equity

N	ROE	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
21	t-3	-0,058	0,908	0,149	0,196
	t-2	0,008	0,801	0,151	0,165
	t-1	0,008	0,842	0,176	0,211
	t+1	-0,219	0,290	0,089	0,114
	t+2	-3,951	0,221	-0,125	0,885
	t+3	-4,136	0,254	-0,264	1,144

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Rata-rata Return on Equity (ROE) perusahaan sebelum merger dan akuisisi relatif stabil dengan nilai 0,149 tiga tahun sebelum, 0,151 dua tahun sebelum, dan meningkat menjadi 0,176 satu tahun sebelum merger. Artinya, setiap Rp1 modal saham mampu menghasilkan laba sebesar nilai

tersebut. Variasi antar perusahaan cukup besar karena standar deviasi selalu lebih tinggi dari rata-rata. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk mencatat ROE tertinggi sebesar 0,908, sedangkan PT Gajah Tunggal Tbk memiliki ROE terendah sebesar -0,058.

Setelah merger dan akuisisi, rata-rata ROE turun menjadi 0,089 di tahun pertama, lalu turun drastis menjadi negatif -0,125 di tahun kedua dan -0,264 di tahun ketiga. Variasi antar perusahaan tetap tinggi dengan standar deviasi jauh lebih besar dari rata-rata. PT Plaza Indonesia Realty Tbk (0,290) mencatat ROE tertinggi, sedangkan PT Acset Indonusa Tbk (-4,136) mencatat nilai ROE terendah. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal saham mengalami penurunan dan fluktuasi setelah merger dan akuisisi.

4.1.3 Uji Normalitas

Metode uji Kolmogorov-Smirnov dengan signifikansi 0,05 dipakai untuk menguji normalitas data. Distribusi data dianggap normal apabila hasil uji menunjukkan p-value lebih besar dari 0,05. Namun, jika nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, maka data tidak memenuhi asumsi normalitas. Jika distribusi data memenuhi asumsi normalitas, maka jenis uji beda yang digunakan menyesuaikan dengan karakteristik data. Apabila data memenuhi syarat normalitas, maka pendekatan parametrik digunakan. Sebaliknya, jika asumsi tersebut tidak terpenuhi, maka uji non-parametrik menjadi solusi alternatif. Berikut ini disajikan hasil uji normalitas terhadap variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini:

Tabel 4. 10**Hasil uji normalitas**

Periode	Variabel	Signifikansi (α)	Kesimpulan
3 Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi	CR	0.108	Normal
	DAR	0,200	Normal
	DER	0.200	Normal
	TATO	0.200	Normal
	EPS	0.023	Tidak Normal
	NPM	0.000	Tidak Normal
	ROA	0.200	Normal
	ROE	0.006	Tidak Normal
2 Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi	CR	0.200	Normal
	DAR	0.200	Normal
	DER	0.171	Normal
	TATO	0.200	Normal
	EPS	0.200	Normal
	NPM	0.200	Normal
	ROA	0.200	Normal
	ROE	0.200	Normal
1 Tahun Sebelum Merger dan Akuisisi	CR	0.200	Normal
	DAR	0,200	Normal
	DER	0.200	Normal
	TATO	0.200	Normal
	EPS	0.080	Normal
	NPM	0.200	Normal
	ROA	0.013	Tidak Normal
	ROE	0.066	Normal
1 Tahun Setelah Merger dan Akuisisi	CR	0.200	Normal
	DAR	0.035	Tidak Normal
	DER	0.200	Normal
	TATO	0.200	Normal
	EPS	0.000	Tidak Normal
	NPM	0.000	Tidak Normal
	ROA	0.006	Tidak Normal
	ROE	0.069	Normal
2 Tahun Setelah	CR	0.200	Normal
	DAR	0.050	Normal
	DER	0.010	Tidak Normal

Merger dan Akuisisi	TATO	0.200	Normal
	EPS	0.000	Tidak Normal
	NPM	0.000	Tidak Normal
	ROA	0.005	Tidak Normal
	ROE	0.000	Tidak Normal
3 Tahun Setelah Merger dan Akuisisi	CR	0.020	Tidak Normal
	DAR	0.014	Tidak Normal
	DER	0.200	Normal
	TATO	0.200	Normal
	EPS	0.000	Tidak Normal
	NPM	0.000	Tidak Normal
	ROA	0.000	Tidak Normal
	ROE	0.000	Tidak Normal

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Merujuk pada hasil dalam tabel di atas, apabila nilai signifikansi melebihi 0,05, maka data memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi di bawah 0,05, data tidak berdistribusi normal. Informasi ini digunakan untuk memilih jenis uji hipotesis yang tepat. Apabila data terdistribusi normal, maka analisis dilakukan menggunakan uji *Paired Sample T-test*. Sebaliknya, jika data tidak memenuhi asumsi normalitas, maka digunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*, yang cocok untuk data yang tidak memenuhi syarat distribusi normal.

4.1.4 Uji Hipotesis

Uji beda diterapkan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis, di mana pendekatan *Paired Sample T-Test* digunakan pada data normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* dipilih bila data tidak memenuhi asumsi normalitas. Analisis ini dimaksudkan untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan dalam performa keuangan perusahaan, baik dilihat dari masing-masing rasio keuangan maupun secara keseluruhan, pada

kondisi pra dan pasca pelaksanaan merger atau akuisisi oleh perusahaan.

Di bawah ini disajikan hasil pengujian hipotesis yang diperoleh melalui analisis terhadap rasio-rasio keuangan yang telah digunakan dalam penelitian:

Tabel 4. 11
Hasil Uji Semua Sampel

variabel	Periode	Pengujian Hipotesis	Sig	$\alpha=5\%$	Keputusan
CR	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.015	0.05	Signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.045	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.001	0.05	Signifikan
DAR	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.931	0.05	Tidak signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.578	0.05	Tidak signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.543	0.05	Tidak signifikan
DER	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.004	0.05	Signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.001	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.000	0.05	Signifikan
TATO	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.000	0.05	Signifikan

	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.005	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.035	0.05	Signifikan
EPS	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.001	0.05	Signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.001	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.001	0.05	Signifikan
NPM	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.000	0.05	Signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.000	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.000	0.05	Signifikan
ROA	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.000	0.05	Signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.000	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.012	0.05	Signifikan
ROE	1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Paired Sample T-test	0.000	0.05	Signifikan
	2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.000	0.05	Signifikan
	3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Wilcoxon Signed Rank Test	0.001	0.05	Signifikan

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, berikut ini penjelasan dari hasil uji menggunakan *Paired Sample T-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* tersebut:

1. Berdasarkan hasil pengujian current ratio dengan perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,015 < 0,05$, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,045 < 0,05$, serta 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah menghasilkan nilai sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga, bisa disimpulkan bahwa ditemukannya perbedaan current ratio sebelum dan sesudah melakukan kegiatan merger dan akuisi.

Hipotesis 1 diterima

2. Berdasarkan hasil pengujian debt to asset ratio dengan perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,931 > 0,05$, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,578 > 0,05$, serta 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah menghasilkan nilai sebesar $0,543 > 0,05$. Sehingga, bisa disimpulkan bahwa tidak ditemukannya perbedaan debt to asset ratio sebelum dan sesudah melakukan kegiatan merger dan akuisi.

Hipotesis 2 ditolak

3. Berdasarkan hasil pengujian debt to equity ratio dengan perbandingan 1 tahun sebelum dan sesudah adalah $0,004 < 0,05$, untuk 2 tahun sebelum dan sesudah $0,001 < 0,05$, dan untuk 3 tahun sebelum dan sesudah $0,000 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa rasio debt to

equity mengalami perubahan signifikan setelah proses merger dan akuisisi.

Hipotesis 3 diterima

4. Berdasarkan hasil pengujian total asset turnover menunjukkan nilai signifikansi berturut-turut sebesar 0,000; 0,005; dan 0,035 untuk perbandingan masing-masing 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Karena seluruh nilai p-value $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio ini setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Hipotesis 4 diterima

5. Berdasarkan hasil pengujian earning per share dengan perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,001 < 0,05$, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,001 < 0,05$, serta 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah menghasilkan nilai sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga, bisa disimpulkan bahwa ditemukannya perbedaan earning per share sebelum dan sesudah melakukan kegiatan merger dan akuisi.

Hipotesis 5 diterima

6. Berdasarkan hasil pengujian net profit margin dengan perbandingan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,000 < 0,05$, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah menghasilkan nilai $0,000 < 0,05$, serta 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah menghasilkan nilai sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang

signifikan dalam rasio ini setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Hipotesis 6 diterima

7. *Return on Assets* menunjukkan perbedaan signifikan setelah merger dan akuisisi, dengan nilai signifikansi berturut-turut 0,000; 0,000; dan 0,012 untuk tahun ke-1, ke-2, dan ke-3. Seluruh hasil $< 0,05$ menunjukkan adanya perubahan yang bermakna secara statistik

Hipotesis 7 diterima

8. Dari hasil uji terhadap *Return on Equity*, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 untuk tahun ke-1 dan ke-2, serta 0,001 untuk tahun ke-3. Karena seluruh hasil berada di bawah batas signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Hipotesis 8 diterima

4.1.5 Uji Manova

Tabel 4. 12

Hasil Uji Manova

Periode	Pengujian Hipotesis	Sig	$\alpha=5\%$	Keputusan
1 Tahun Sebelum dan 1 Tahun Sesudah M&A	Uji Manova	0.000	0.05	Signifikan
2 Tahun Sebelum dan 2 Tahun Sesudah M&A	Uji Manova	0.000	0.05	Signifikan
3 Tahun Sebelum dan 3 Tahun Sesudah M&A	Uji Manova	0.000	0.05	Signifikan

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, berikut ini penjelasan dari hasil uji menggunakan uji manova tersebut:

1. Analisis terhadap kinerja keuangan secara simultan pada periode 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menghasilkan nilai p sebesar $0,000 < 0,05$, yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan setelah merger dan akuisisi.

Hipotesis 9 diterima

4.2 PEMBAHASAN

1. Terdapat Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

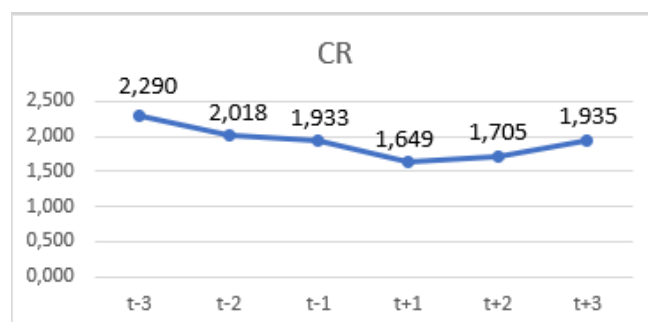
Tahun pertama pasca merger atau akuisisi ditandai dengan penurunan current ratio. Penurunan ini dapat disebabkan oleh menurunnya jumlah aktiva disertai peningkatan utang lancar, atau meningkatnya aktiva lancar yang tidak sebanding dengan pertumbuhan utang lancar. Namun, pada tahun kedua serta ketiga pasca merger atau akuisisi, current ratio menunjukkan peningkatan, yang mengindikasikan adanya upaya dari perusahaan untuk memperbaiki kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Berdasarkan perbandingan nilai rasio sebelum dan sesudah merger atau akuisisi, *current ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan sebagaimana dibuktikan melalui hasil uji hipotesis.

Perbedaan nilai Current Ratio (CR) antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, disebabkan karena pasca merger dan akuisisi, perusahaan memiliki potensi yang lebih baik untuk

memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan ini turut mengundang kepercayaan para pemangku kepentingan eksternal agar operasional perusahaan berjalan lancar (Suprihatin, 2022). Hal ini didukung oleh teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor dan publik melalui kinerja keuangan yang baik, guna menciptakan citra yang kuat dan menjaga keberlangsungan usaha serta meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtiningrum, (2021) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa setelah proses penggabungan, perusahaan cenderung memiliki kemampuan likuiditas yang lebih baik. Artinya, perusahaan menjadi lebih mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dari hasil yang ditemukan oleh Ali, (2020), yang menyatakan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Current Ratio*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Current Ratio* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 1



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

2. Terdapat Perbedaan *Debt to Asset Ratio* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

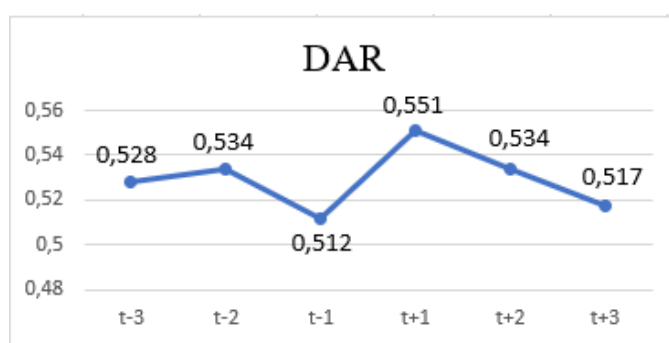
Debt to Asset Ratio naik pada tahun pertama pasca merger atau akuisisi, lalu menurun secara bertahap pada tahun kedua dan ketiga. Hasil perbandingan rasio sebelum dan setelah proses merger atau akuisisi mengungkapkan bahwa perubahannya tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa struktur pendanaan perusahaan belum mengalami perubahan besar setelah merger dan akuisisi. Stabilitasnya rasio utang terhadap aset ini kemungkinan disebabkan oleh peningkatan utang yang diimbangi oleh kenaikan aset, sehingga rasio tetap relatif stabil.

Kondisi ini mencerminkan bahwa manajemen baru hasil dari proses merger dan akuisisi belum mampu mengelola operasional perusahaan secara optimal untuk meningkatkan profitabilitas. Dalam perspektif teori sinyal, hal ini memberikan sinyal negatif kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa merger atau akuisisi yang dilakukan belum berhasil meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kurangnya efisiensi ini juga dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Murtiningrum, (2021) yang menjelaskan tidak ditemukan perbedaan signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Artinya, merger dan akuisisi tidak membuat perusahaan lebih mampu menyediakan jaminan untuk kreditur. Bahkan, bisa jadi kemampuan perusahaan untuk

menjamin utangnya justru menurun, sehingga dapat menimbulkan kekhawatiran bagi pihak luar seperti kreditur. Namun, Temuan penelitian ini berbeda dari hasil studi yang dilakukan oleh Kurniati & Asmirawati, (2022), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Debt to Asset Ratio*, ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Debt to Asset Ratio* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 2



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

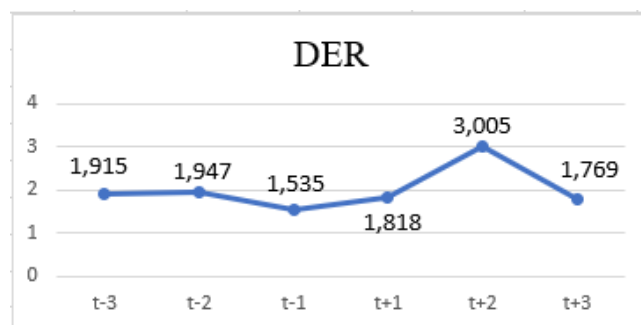
3. Terdapat Perbedaan *Debt to Equity Ratio* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan kenaikan pada tahun pertama dan kedua pasca merger atau akuisisi, kemudian menurun pada tahun ketiga. Berdasarkan hasil perbandingan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi, terdapat perbedaan signifikan pada DER, sebagaimana dibuktikan melalui uji hipotesis. Peningkatan nilai DER ini menunjukkan bahwa modal yang diberikan oleh investor menjadi lebih besar dibandingkan jumlah utangnya. Artinya, terdapat perubahan yang signifikan dalam kesanggupan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang setelah proses merger dan akuisisi. Temuan ini didukung

oleh teori sinyal, yang menyatakan bahwa peningkatan modal sendiri dapat menjadi sinyal positif dari manajemen kepada pihak eksternal, bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang baik dan mampu bertumbuh secara berkelanjutan setelah proses penggabungan.

Penemuan ini selaras dengan studi yang dilakukan oleh Ramadhani & Yudiantoro, (2024) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi. Peningkatan nilai Debt to Equity Ratio mengindikasikan bahwa modal yang diperoleh dari investor meningkat dibandingkan jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Hal ini mencerminkan adanya perubahan yang signifikan dalam rasio solvabilitas, yang menandakan peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang setelah melakukan merger dan akuisisi. Namun, hasil penelitian ini berbeda jika dibandingkan dengan studi yang dilakukan oleh Ali, (2020), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Debt to Equity Ratio*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 3



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

4. Terdapat Perbedaan *Total Asset Turnover* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

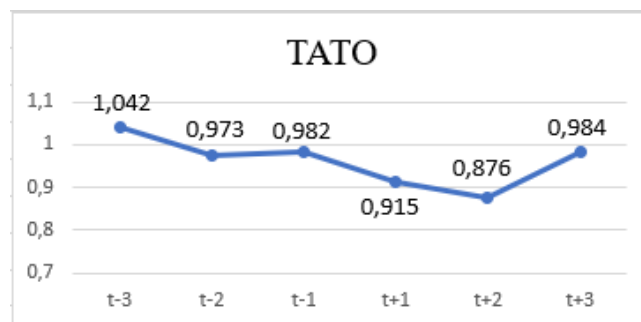
Total Asset Turnover (TATO) menurun pada tahun pertama dan kedua setelah merger atau akuisisi, lalu kembali meningkat pada tahun ketiga. Perubahan ini menunjukkan adanya perbedaan dalam efisiensi penggunaan aset perusahaan. Saat aset dan penjualan meningkat, perusahaan mulai bisa memanfaatkan asetnya dengan lebih baik untuk menghasilkan pendapatan. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada TATO sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

Secara umum, nilai TATO pada periode sebelum merger atau akuisisi masih lebih tinggi dibandingkan dengan periode sesudahnya. Artinya, setelah merger atau akuisisi, perusahaan belum sepenuhnya mampu menggunakan asetnya secara efisien. Hal ini mungkin disebabkan oleh proses penyesuaian yang harus dilakukan perusahaan, seperti menyatukan sistem keuangan, budaya kerja, dan sumber daya manusia. Berdasarkan teori sinyal, penurunan efisiensi ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor dan pihak eksternal, bahwa perusahaan hasil merger atau akuisisi belum menunjukkan kinerja yang membaik. Akibatnya, kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan juga bisa ikut menurun.

Hasil ini memperkuat temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Irawati, (2024) dan Amatilah et al., (2021) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi, di mana terjadi penurunan

nilai Total Asset Turnover. Penurunan ini disebabkan oleh nilai penjualan yang lebih kecil dibandingkan total aktiva sebagai pembanding, sehingga menghasilkan rasio yang lebih rendah. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtiningrum, (2021), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Total Asset Turnover*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 4



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

5. Terdapat Perbedaan *Earnings Per Share* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

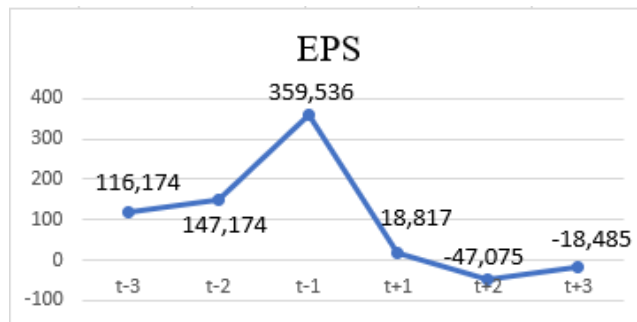
Earnings Per Share mengalami penurunan selama dua tahun pertama setelah merger atau akuisisi, kemudian sedikit meningkat pada tahun ketiga. Perubahan ini mencerminkan kinerja perusahaan setelah proses merger atau akuisisi belum sepenuhnya membaik. Penurunan EPS mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan mengalami penurunan laba, sehingga keuntungan yang diterima oleh pemegang saham ikut menurun.

Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada EPS sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

Secara keseluruhan, nilai EPS sebelum merger atau akuisisi lebih tinggi dibandingkan setelahnya. Ini menunjukkan bahwa strategi penggabungan usaha belum berhasil mengoptimalkan pengelolaan aset dan ekuitas perusahaan secara maksimal untuk menghasilkan laba. Dalam konteks teori sinyal, penurunan EPS dapat memberikan sinyal negatif kepada investor dan pemangku kepentingan. Sinyal ini menunjukkan bahwa merger atau akuisisi belum memberikan dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani & Yudiantoro, (2024) dan Esterlina & Firdausi, (2017) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi, ditandai dengan penurunan kinerja yang disebabkan oleh turunnya laba bersih perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penemuan yang dilakukan oleh Suprihatin, (2022), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Earnings Per Share*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 5



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

6. Terdapat Perbedaan *Net Profit Margin* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

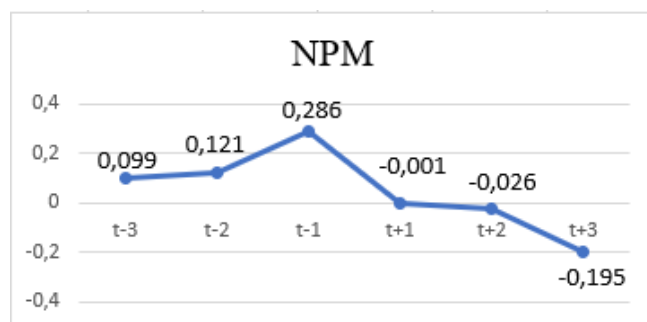
Net Profit Margin mengalami penurunan secara berturut-turut dari tahun pertama hingga tahun ketiga setelah merger atau akuisisi. Penurunan ini menunjukkan bahwa meskipun penjualan meningkat, laba bersih perusahaan justru menurun, sehingga profitabilitas perusahaan ikut menurun secara signifikan. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada NPM sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

Secara umum, NPM perusahaan sebelum merger atau akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan sesudahnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil meningkatkan keuntungan dari penjualan bersih setelah proses penggabungan usaha. Artinya, tujuan utama merger atau akuisisi untuk mendapatkan efisiensi dan keuntungan dari skala yang lebih besar belum tercapai. Seharusnya, setelah merger atau akuisisi, perusahaan bisa lebih efisien dan menghasilkan laba yang lebih besar.

Dalam konteks teori sinyal, penurunan NPM ini memberikan sinyal negatif kepada investor dan pasar bahwa merger atau akuisisi yang dilakukan belum berhasil memperkuat kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan terhadap prospek bisnis ke depan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniati & Asmirawati, (2022) dan (Saputri & Sapari, 2015) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi, di mana terjadi penurunan Net Profit Margin. Penurunan ini disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam menekan seluruh biaya dan beban operasional, termasuk bunga dan pajak, sehingga laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit penjualan tidak optimal. Namun, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Izzatika et al., (2021), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Net Profit Margin*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 6



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

7. Terdapat Perbedaan *Return on Asset* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

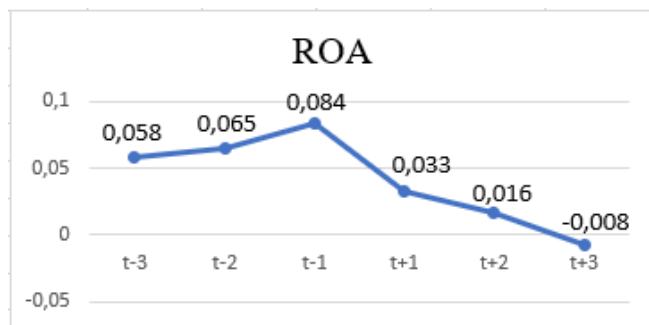
Return on Assets mengalami penurunan secara berturut-turut dari tahun pertama hingga tahun ketiga setelah merger atau akuisisi. Penurunan tersebut menandakan bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan kinerja, di mana aset yang dimiliki belum mampu menghasilkan laba secara optimal. Kondisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai ROA sebelum merger atau akuisisi lebih baik dibandingkan sesudahnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil meningkatkan laba bersih setelah penggabungan. Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

Penurunan ROA tersebut kemungkinan disebabkan oleh pertumbuhan aset yang tidak diimbangi dengan peningkatan laba yang sepadan. Artinya, perusahaan masih memerlukan waktu untuk menyesuaikan diri dan memaksimalkan penggunaan aset agar dapat menghasilkan laba secara lebih efisien. Dalam konteks teori sinyal, kondisi ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor atau pihak eksternal, karena menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola aset tambahan dengan baik untuk meningkatkan profitabilitas.

Hasil ini sejalan dengan temuan oleh Ali, (2020) dan (Halim & Widjaja, 2020) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi, di mana terjadi penurunan Return on Assets (ROA) setelah proses tersebut. Penurunan ini disebabkan oleh sinergi yang belum terbentuk secara optimal pasca merger dan akuisisi. Namun, hasil penelitian

ini berbeda dengan temuan yang dilakukan oleh Lyssa'adah & Budiman, (2022), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Return on Asset*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Return on Asset* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 7



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

8. Terdapat Perbedaan *Return on Equity* Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Return on Equity mengalami penurunan secara berturut-turut dari tahun pertama hingga tahun ketiga setelah merger atau akuisisi. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memberikan pengembalian yang optimal atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Artinya, kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri mengalami penurunan yang cukup signifikan setelah merger atau akuisisi. Berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada ROE sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

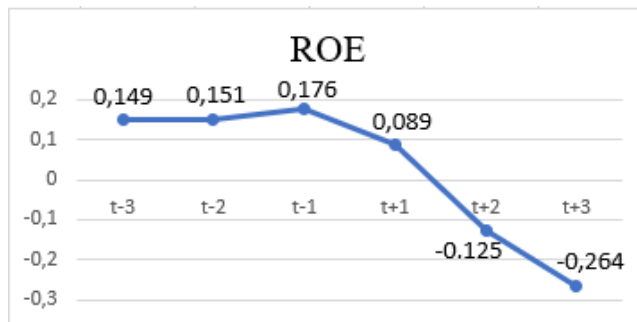
Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa ROE perusahaan sebelum merger atau akuisisi lebih tinggi dibandingkan setelahnya. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil

meningkatkan laba setelah penggabungan. Hal ini mungkin terjadi karena penjualan tidak meningkat banyak, sementara biaya justru naik, misalnya karena biaya integrasi atau pembelian perusahaan yang terlalu mahal. Akibatnya, tujuan utama merger atau akuisisi untuk meningkatkan keuntungan dan efisiensi belum tercapai.

Temuan ini sejalan dengan teori sinyal, di mana penurunan ROE setelah merger atau akuisisi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor. Sinyal ini menunjukkan bahwa penggabungan usaha belum memberikan hasil yang diharapkan, sehingga pasar dapat merespons dengan persepsi bahwa kinerja perusahaan menurun.

Penemuan ini selaras dengan hasil penelitian dari Suprihatin, (2022) dan Saputri & Sapari, (2015) yang menjelaskan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi, di mana terjadi penurunan Return on Equity (ROE). Penurunan ini mengindikasikan bahwa setelah akuisisi, perusahaan tidak berhasil mengelola modalnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Anani et al., (2022), yang menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pada indikator *Return on Equity*, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kondisi *Return on Equity* sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

Gambar 4. 8



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

9. Terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi

Penelitian ini menunjukkan bahwa ditemukannya perbedaan kinerja keuangan secara simultan sebelum dan sesudah melakukan kegiatan merger dan akuisisi. Perubahan ini menunjukkan bahwa efek dari merger dan akuisisi tidak hanya memengaruhi satu aspek keuangan saja, tetapi berdampak pada berbagai rasio dan indikator keuangan, sehingga memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan perusahaan setelah penggabungan.

Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Arumdalu et al., (2018) yang menyatakan terdapat perbedaan sebelum sesudah merger dan akuisi. Hal ini menunjukkan bahwa proses penggabungan usaha mampu memicu peningkatan efektivitas pengelolaan aset, modal, dan liabilitas, serta mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki guna mencapai tujuan keuangan yang lebih baik. Dengan demikian, merger dan akuisisi dapat dilihat sebagai strategi penting yang berkontribusi pada perbaikan performa keuangan secara menyeluruh dan berkelanjutan.

Namun, temuan dalam penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Tamahiwu et al., (2023), yang menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan simultan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah proses merger serta akuisisi.

4.2.1 Interpretasi Hasil Penelitian

Tabel 4. 13

Interpretasi Hasil Penelitian

variabel	Periode	Sig	$\alpha=5\%$	Hasil
CR	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.015	< 0.05	H1 diterima bahwa terdapat perbedaan current ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisi. Karena setelah merger dan akuisisi, perusahaan mengalami perubahan struktur keuangan yang memengaruhi likuiditas. Pada awalnya current ratio menurun, namun di tahun-tahun berikutnya meningkat, yang menunjukkan adanya upaya perbaikan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.045	< 0.05	
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.001	< 0.05	
DAR	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.931	> 0.05	H2 ditolak bahwa tidak ditemukannya perbedaan debt to asset ratio sebelum dan sesudah merger dan akuisi. karena setelah merger atau akuisisi, meskipun DAR sempat naik, nilainya kembali menurun dan tidak menunjukkan perubahan signifikan secara keseluruhan. Ini mengindikasikan struktur pendanaan perusahaan tetap stabil karena kenaikan utang diimbangi oleh peningkatan aset.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.578	> 0.05	
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.543	> 0.05	

DER	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.004	< 0.05	H3 diterima bahwa terdapat perbedaan debt to equity sebelum dan sesudah merger dan akuisi. Karena setelah merger atau akuisisi, DER meningkat akibat utang yang tumbuh lebih besar dari modal. Hal ini mencerminkan perubahan struktur keuangan dan peningkatan ketergantungan pada utang.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.001	< 0.05	
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	
TATO	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	H4 diterima bahwa terdapat perbedaan total asset turnover sebelum dan sesudah merger dan akuisi. Karena setelah merger atau akuisisi, efisiensi penggunaan aset menurun di awal namun membaik di tahun ketiga, hal tersebut mencerminkan masa penyesuaian operasional.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.005	< 0.05	
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.035	< 0.05	
EPS	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.001	< 0.05	H5 diterima bahwa terdapat perbedaan earnings per share sebelum dan sesudah merger dan akuisi. Karena setelah merger atau akuisisi, laba perusahaan cenderung menurun sehingga EPS juga ikut turun. Perubahan ini menunjukkan arah negatif dan menandakan bahwa merger belum berhasil meningkatkan profitabilitas perusahaan.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.001	< 0.05	
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.001	< 0.05	
NPM	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	H6 diterima bahwa terdapat perbedaan net profit margin sebelum dan sesudah merger dan akuisi. Karena setelah merger atau akuisisi, laba bersih menurun meskipun penjualan meningkat,
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	

	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	sehingga NPM juga ikut turun. Perubahan ini menunjukkan arah negatif dan menandakan bahwa merger belum berhasil meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan.
ROA	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	H7 diterima bahwa terdapat perbedaan return on assets sebelum dan sesudah merger dan akuisi.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	Karena setelah merger atau akuisisi, laba bersih menurun sementara aset meningkat, sehingga ROA juga ikut turun. Perubahan ini menunjukkan arah negatif dan menandakan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan asetnya secara optimal untuk meningkatkan profitabilitas.
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.012	< 0.05	
ROE	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	H8 diterima bahwa terdapat perbedaan return on equity sebelum dan sesudah merger dan akuisi.
	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	Karena setelah merger atau akuisisi, laba menurun sementara modal meningkat, sehingga ROE juga ikut turun. Perubahan ini menunjukkan arah negatif dan menandakan bahwa merger belum berhasil meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham.
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.001	< 0.05	
Kinerja Keuangan	1 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	H9 diterima bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisi. Karena setelah merger atau akuisisi, terjadi perubahan signifikan pada berbagai aspek keuangan, tidak hanya satu

	2 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	rasio. Hal ini menunjukkan bahwa penggabungan usaha memengaruhi pengelolaan aset, utang, modal, dan laba, serta memberi dampak nyata terhadap kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.
	3 Tahun Sebelum dan Sesudah M&A	0.000	< 0.05	

Sumber : Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS, 2025

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Dari keseluruhan hasil analisis yang telah disajikan, dapat disimpulkan bahwa pelaksanaan merger atau akuisisi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan jika dilihat secara simultan antara periode pra dan pasca aksi tersebut, baik melalui proses merger maupun akuisisi. Artinya, penggabungan perusahaan berpengaruh nyata terhadap perubahan kondisi keuangan perusahaan.

Sementara itu, hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa sebagian besar indikator keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini turut mengalami perubahan pasca merger dan akuisisi. Berikut adalah uraian kesimpulan dari setiap rasio keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini:

1. Pengujian variabel *current ratio* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan bermakna secara statistik antara periode 1, 2, dan 3 tahun sebelum dan sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi.
2. Pengujian terhadap *debt to asset ratio* memperlihatkan tidak adanya perubahan yang signifikan pada rasio ini antara kondisi sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada perbandingan 1, 2, dan 3 tahun.
3. Hasil pengujian variabel *debt to equity ratio* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi terhadap periode perbandingan yaitu 1, 2, 3 tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.

4. Hasil pengujian variabel *total asset turnover* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi terhadap periode perbandingan yaitu 1, 2, 3 tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.
5. Hasil pengujian variabel *earnings per share* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi terhadap periode perbandingan yaitu 1, 2, 3 tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.
6. Hasil pengujian variabel *net profit margin* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi terhadap periode perbandingan yaitu 1, 2, 3 tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.
7. Hasil pengujian variabel *return on assets* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi terhadap periode perbandingan yaitu 1, 2, 3 tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.
8. Hasil pengujian variabel *return on equity* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger akuisisi terhadap periode perbandingan yaitu 1, 2, 3 tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.

5.2 SARAN

Studi ini bertujuan untuk memberikan gambaran lebih jelas mengenai performa keuangan perusahaan selama pelaksanaan merger dan akuisisi,

sekaligus menjadi bahan pertimbangan bagi berbagai pihak yang terkait terhadap aktivitas bisnis tersebut. Beberapa saran yang dapat disampaikan oleh peneliti antara lain:

1. Untuk Investor

Investor disarankan untuk melakukan analisis yang lebih mendalam atas kinerja keuangan perusahaan yang telah menjalani proses merger atau akuisisi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Investor perlu mempertimbangkan bagaimana prospek jangka panjang perusahaan tersebut setelah proses penggabungan usaha, karena tidak semua merger atau akuisisi langsung berdampak positif dalam waktu singkat.

2. Untuk Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa di masa depan, disarankan untuk menambah rentang waktu pengamatan, terutama setelah merger atau akuisisi, agar hasil analisis menjadi lebih akurat dan komprehensif. Selain itu, penelitian tidak hanya perlu fokus pada aspek ekonomi seperti rasio keuangan saja, tetapi juga penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor non-ekonomi. Misalnya budaya organisasi, kualitas sumber daya manusia, serta kondisi eksternal seperti kebijakan pemerintah dan situasi industri. Hal-hal tersebut dapat memengaruhi kesuksesan perusahaan pasca merger atau akuisisi, sehingga layak dijadikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- 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).
- Amatilah, F. F., Syarief, M. E., & Laksana, B. (2021). Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non-bank yang tercatat di BEI periode 2015. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 375–385.
- Anani, P., Gusnardi, G., & Riadi, R. M. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13, 1–12. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i1.168>
- Anani, P., Gusnardi, G., & Riadi, R. M. (2022). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13, 1–12. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i1.168>
- Arinta, R. (2017). Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prodi Akuntansi UPY*.
- Arumdal, L. Y., Sapariyah, R. A., & Widiyanto, T. (2018). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan publik di Indonesia (Studi pada perusahaan go public terdaftar di BEI). *AKTUAL*, 3(1).
- Cahyarini, I., & Pustikaningsih, A. (2017). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger Dan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(7).
- Dewa, A. P., & Sitohang, S. (2015). Analisis kinerja keuangan pt indofood sukses makmur tbk di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(3).
- Erica, D. (2017). Analisa Rasio Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan PT Semen Indonesia Tbk (Persero). *Jurnal Perspektif*, 15(2), 89–94.
- Esterlina, P., & Firdausi, N. N. (2017). *Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi* (Vol. 47). Brawijaya University.
- Finansia, L. (2017). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 6(1), 43–54.

- 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.
- Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. CV. Malik Rizki Amanah.
- Gunawan, I. (2020). Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public Pre And Post Mergers And Acquisitions (Listed Di Bei Tahun 2012-2016).
- 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(2), 38–59.
- 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.
- IAI. (2018). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22*.
- Irawati, Z. (2024). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger & Akuisisi Periode 2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(2), 4704–4713.
- Ismail, F., & Yahya, Y. (2017). Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(10).
- Izzatika, D. N., Kustono, A. S., & Nuha, G. A. (2021). Pengaruh rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *ACE: Accounting Research Journal*, 1(1), 1–16.
- Kumala, A. I. N. L. C. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Dinilai Dari Rasio Profitabilitas Dan Solvabilitas (Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Listing Di BEI Tahun 2015-2019). *Ekonomia*, 10(2), 236–245.
- Kurniati, M., & Asmirawati, A. (2022). Efek merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan go public. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 72–84.
- Kurniawati, D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Lenas, M. N. J., & Aminah, A. (2022). Analisis Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perumda Air Minum Tirta Bantimurung Kabupaten Maros. *Jurnal Online Manajemen ELPEI*, 2(2), 403–415.

- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (Cr), Return On Equity (Roe), Dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Yang Berdampak Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(3), 83.
- Lyssa'adah, I., & Budiman, A. (2022). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Al-Iqtishad*, 18(1), 1–18.
- Mahendra, Y., & Daljono, D. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4).
- Murtiningrum, W. (2021a). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Aliansi: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 16(1), 31–36.
- Murtiningrum, W. (2021b). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Aliansi: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 16(1), 31–36.
- Mutammimah, M., Malik, N. M., Bisri, A. S., & Harianto, M. A. (2021). Merger dan Akuisisi. *Muhasabatuna: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 1–7.
- Noval, K., Putra, I. N. N. A., Husnan, L. H., & Hidayati, S. A. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(1), 81–91.
- Putri, A. W., Nurrohman, A. L., Irsyadillah, M. I., & Najib, M. T. A. (2024). Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Co. Tbk. Tahun 2022-2023. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2), 50–58.
- Qoni'ah, N., & Hidayat, R. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1), 1–11.
- Ramadhani, H. D. L., & Yudiantoro, D. (2024). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1407–1421.

- Saladin, H., & Damayanti, R. (2019). Analisis Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1(2), 120–133.
- Saputra, M. R., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(6).
- Saputri, D. S., & Sapari, S. (2015). Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(7).
- Sari, M., & Muniarty, P. (2020). Analisis Perputaran Total Aset Pada PT. Indofood Makmur Tbk. *Indonesian Journal Of Accounting and Business*, 2(1), 1–9.
- Setiawan, E. (2022). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Asset Serta Pengaruhnya Terhadap Leverage Pada Perusahaan (1st ed.): Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, & Kusumastuti, R. (2023). Analisis Laporan Keuangan (Rida Ristiyan, Ed.). Pt Global Eksekutif Teknologi.
- Silvia, A. (2021). the Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 1(3), 107–122.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D (19th ed.). ALFABETA, CV.
- 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.
- Tamahiwu, V. G., Mangantar, M., & Poluan, J. G. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2016-2020. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1365–1376.
- Tarigan, J., Yenewan, S., & Natalia, G. (2016). *Merger Dan Akuisisi: dari perspekti f strategis dan kondisi indonesia*.
- Wardhana, E. E., & Yuniati, T. (2017). Analisis Profitabilitas dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pt Astra Otoparts Tbk. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2).

- Widarti, A., Sudaryo, Y., & Efi, N. A. S. (2021). Analisis Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Assets Ratio (DAR) Dan Current Ratio (CR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan:(Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). *Jurnal Indonesia Membangun*, 20(03), 22–42.
- 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.
- Winarno, S. (2019). Analisis NPM, ROA, dan ROE dalam Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28, 254–266. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i02.254>
- Wulandari, K. (2022). *Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020*.
- Wulandari, T. (2020). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Setelah Melakukan Merger dan Akuisisi. *MBIA*, 19(2), 227–236.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CR_sebelum3	,172	21	,108	,864	21	,008
CR_sebelum2	,131	21	,200 [*]	,947	21	,302
CR_sebelum1	,126	21	,200 [*]	,972	21	,781
CR_sesudah1	,097	21	,200 [*]	,973	21	,795
CR_sesudah2	,137	21	,200 [*]	,946	21	,288
CR_sesudah3	,207	21	,020	,887	21	,020

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1	CR_sebelum1 - CR_sesudah1	,2506524	,4301132	,0938584	,0548672 ,4464376	2,671	20	,015
Pair 2	CR_sebelum2 - CR_sesudah2	,1072238	,2303524	,0502670	,0023686 ,2120790	2,133	20	,045

Test Statistics^a

	CR_sesudah 3 - CR_sebelum 3
Z	-3,181 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DAR_sebelum3	,136	21	,200 [*]	,946	21	,286
DAR_sebelum2	,150	21	,200 [*]	,910	21	,055
DAR_sebelum1	,142	21	,200 [*]	,953	21	,381
DAR_sesudah1	,196	21	,035	,900	21	,034
DAR_sesudah2	,188	21	,050	,892	21	,025
DAR_sesudah3	,213	21	,014	,888	21	,020

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1	DAR_sebelum2 - DAR_sesudah2	,0146000	,1181690	,0257866	-,0391899 ,0683899	,566	20	,578

Test Statistics^a

	DAR_sesudah3 - DAR_sebelum3	DAR_sesudah1 - DAR_sebelum1
Z	-,608 ^b	-,087 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	,543	,931

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DER_sebelum3	,143	21	,200 [*]	,895	21	,028
DER_sebelum2	,160	21	,171	,914	21	,066
DER_sebelum1	,114	21	,200 [*]	,955	21	,422
DER_sesudah1	,115	21	,200 [*]	,965	21	,631
DER_sesudah2	,218	21	,010	,763	21	,000
DER_sesudah3	,156	21	,200 [*]	,967	21	,667

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1	DER_sebelum3 - DER_sesudah3	,6816476	,6258443	,1365704	,3967667 ,9665285	4,991	20	,000
Pair 2	DER_sebelum1 - DER_sesudah1	,1239095	,1769818	,0386206	,0433484 ,2044707	3,208	20	,004

Test Statistics^a

	DER_sesudah2 - DER_sebelum2
Z	-3,215 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TATO_sebelum3	,093	21	,200 [*]	,975	21	,843
TATO_sebelum2	,129	21	,200 [*]	,975	21	,839
TATO_sebelum1	,080	21	,200 [*]	,972	21	,771
TATO_sesudah1	,101	21	,200 [*]	,969	21	,713
TATO_sesudah2	,147	21	,200 [*]	,955	21	,420
TATO_sesudah3	,100	21	,200 [*]	,954	21	,412

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TATO_sebelum3 - TATO_sesudah3	-,0764381	,1548905	,0337999	-,1469434	-,0059328	-2,261	20	,035
Pair 2	TATO_sebelum2 - TATO_sesudah2	-,0740619	,1072785	,0234101	-,1228945	-,0252293	-3,164	20	,005
Pair 3	TATO_sebelum1 - TATO_sesudah1	-,6309810	,6109629	,1333230	-,9090879	-,3528740	-4,733	20	,000

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
EPS_sebelum3	,203	21	,023	,928	21	,125
EPS_sebelum2	,127	21	,200 [*]	,960	21	,525
EPS_sebelum1	,178	21	,080	,936	21	,178
EPS_sesudah1	,479	21	,000	,306	21	,000
EPS_sesudah2	,437	21	,000	,294	21	,000
EPS_sesudah3	,512	21	,000	,255	21	,000

Test Statistics^a

	EPS_sesudah3 - EPS_sebelum3	EPS_sesudah2 - EPS_sebelum2	EPS_sesudah1 - EPS_sebelum1
Z	-3,285 ^b	-3,285 ^b	-3,285 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001	,001	,001

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
NPM_sebelum3	,275	21	,000	,802	21	,001
NPM_sebelum2	,143	21	,200 [*]	,943	21	,255
NPM_sebelum1	,153	21	,200 [*]	,956	21	,442
NPM_sesudah1	,431	21	,000	,446	21	,000
NPM_sesudah2	,366	21	,000	,472	21	,000
NPM_sesudah3	,487	21	,000	,310	21	,000

Test Statistics^a

	NPM_sesudah3 - NPM_sebelum3	NPM_sesudah2 - NPM_sebelum2	NPM_sesudah1 - NPM_sebelum1
Z	-3,980 ^b	-4,015 ^b	-3,980 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROA_sebelum3	,138	21	,200 [*]	,866	21	,008
ROA_sebelum2	,098	21	,200 [*]	,979	21	,907
ROA_sebelum1	,214	21	,013	,865	21	,008
ROA_sesudah1	,226	21	,006	,851	21	,004
ROA_sesudah2	,232	21	,005	,826	21	,002
ROA_sesudah3	,452	21	,000	,481	21	,000

Test Statistics^a

	ROA_sesudah3 - ROA_sebelum3	ROA_sesudah2 - ROA_sebelum2	ROA_sesudah1 - ROA_sebelum1
Z	-2,520 ^b	-4,015 ^b	-4,015 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,012	,000	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ROE_sebelum3	,228	21	,006	,721	21	,000
ROE_sebelum2	,134	21	,200 [*]	,948	21	,310
ROE_sebelum1	,182	21	,066	,899	21	,033
ROE_sesudah1	,182	21	,069	,881	21	,015
ROE_sesudah2	,462	21	,000	,285	21	,000
ROE_sesudah3	,511	21	,000	,376	21	,000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1	ROE_sebelum1 - ROE_sesudah1	-1,2618762	,4162928	,0908425	-1,4513704 -1,0723820	-13,891	20	,000

Test Statistics^a

	ROE_sesudah3 - ROE_sebelum3	ROE_sesudah2 - ROE_sebelum2
Z	-3,389 ^b	-4,015 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001	,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Multivariate Tests^a

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	,880	583,104 ^b	2,000	159,000	,000
	Wilks' Lambda	,120	583,104 ^b	2,000	159,000	,000
	Hotelling's Trace	7,335	583,104 ^b	2,000	159,000	,000
	Roy's Largest Root	7,335	583,104 ^b	2,000	159,000	,000
kinerjakeuangan	Pillai's Trace	1,645	106,030	14,000	320,000	,000
	Wilks' Lambda	,018	144,904 ^b	14,000	318,000	,000
	Hotelling's Trace	17,315	195,408	14,000	316,000	,000
	Roy's Largest Root	14,887	340,272 ^c	7,000	160,000	,000

Multivariate Tests^a

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	,802	322,620 ^b	2,000	159,000	,000
	Wilks' Lambda	,198	322,620 ^b	2,000	159,000	,000
	Hotelling's Trace	4,058	322,620 ^b	2,000	159,000	,000
	Roy's Largest Root	4,058	322,620 ^b	2,000	159,000	,000
kinerjakeuangan	Pillai's Trace	1,680	119,826	14,000	320,000	,000
	Wilks' Lambda	,022	129,039 ^b	14,000	318,000	,000
	Hotelling's Trace	12,301	138,822	14,000	316,000	,000
	Roy's Largest Root	8,698	198,818 ^c	7,000	160,000	,000

Multivariate Tests^a

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	,957	1779,772 ^b	2,000	159,000	,000
	Wilks' Lambda	,043	1779,772 ^b	2,000	159,000	,000
	Hotelling's Trace	22,387	1779,772 ^b	2,000	159,000	,000
	Roy's Largest Root	22,387	1779,772 ^b	2,000	159,000	,000
kinerjakeuangan	Pillai's Trace	1,383	51,238	14,000	320,000	,000
	Wilks' Lambda	,018	148,070 ^b	14,000	318,000	,000
	Hotelling's Trace	32,879	371,059	14,000	316,000	,000
	Roy's Largest Root	32,175	735,419 ^c	7,000	160,000	,000

Lampiran 2 Tabulasi Data

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Total Aset Lancar	Total Hutang Lancar	CR
1	PT First Media Tbk	1.138.314.000.000	828.543.000.000	1,3739
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	3.746.344.739.000	4.919.883.549.000	0,7615
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	3.777.773.341.571	2.198.488.858.051	1,7184
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	894.564.680.000	815.065.170.000	1,0975
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	9.004.667.000.000	4.361.546.000.000	2,0646
6	PT PP Properti Tbk	1.120.564.740.760	139.866.639.579	8,0117
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	840.797.370.663	478.162.509.982	1,7584
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	13.443.422.122.000	1.723.978.897.000	7,7979
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.214.765.049.180	772.839.655.721	1,5718
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	812.990.646.097	395.920.006.814	2,0534
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	961.562.673.606	337.673.717.786	2,8476
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	13.961.500.000.000	6.002.344.000.000	2,3260
13	PT Gajah Tunggal Tbk	6.602.281.000.000	3.713.148.000.000	1,7781
14	PT Phaphros Tbk	506.902.370.000	176.115.796.000	2,8782
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.605.510.000.000	1.914.539.000.000	1,3609
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	1.753.048.000.000	1.961.618.000.000	0,8937
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	10.232.917.000.000	11.420.080.000.000	0,8960
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	24.525.610.631.802	15.865.384.422.846	1,5459
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.506.661.877.655	1.516.184.849.187	0,9937
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.708.606.433.000	743.336.338.000	3,6439
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	1.970.840.000.000	2.732.215.000.000	0,7213

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Total Aset Lancar	Total Hutang Lancar	CR
1	PT First Media Tbk	1.223.581.000.000	1.606.207.000.000	0,7618
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	3.641.371.714.000	4.312.916.751.000	0,8443
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	4.318.605.247.070	2.913.604.302.228	1,4822
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.149.143.156.000	618.935.893.000	1,8566
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	8.709.315.000.000	4.916.448.000.000	1,7715
6	PT PP Properti Tbk	2.311.194.824.645	1.108.859.608.575	2,0843
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	956.092.850.830	629.788.258.185	1,5181
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	10.407.727.765.000	1.312.536.004.000	7,9295
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.590.910.000.000	1.199.387.000.000	1,3264
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	949.414.338.057	320.501.824.382	2,9623
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.223.453.184.817	358.715.994.083	3,4106
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	28.985.443.000.000	19.219.441.000.000	1,5081
13	PT Gajah Tunggal Tbk	7.517.152.000.000	4.343.805.000.000	1,7305
14	PT Phaphros Tbk	560.582.783.000	186.410.533.000	3,0072
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.960.672.000.000	2.899.952.000.000	0,6761
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	1.739.837.000.000	1.724.895.000.000	1,0087
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	11.544.190.000.000	13.055.903.000.000	0,8842
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	29.907.849.095.888	20.699.814.835.735	1,4448
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.570.545.769.306	1.328.163.043.500	1,1825
20	PT Surya Citra Media Tbk	3.426.795.184.000	804.149.297.000	4,2614
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	2.174.526.000.000	2.959.873.000.000	0,7347

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Total Aset Lancar	Total Hutang Lancar	CR
1	PT First Media Tbk	1.478.631.000.000	1.459.868.000.000	1,0129
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	3.729.046.503.000	7.743.786.951.000	0,4816
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	5.465.564.078.390	4.399.336.252.383	1,2424
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.248.002.024.000	746.556.660.000	1,6717
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	9.604.154.000.000	5.352.670.000.000	1,7943
6	PT PP Properti Tbk	3.186.685.729.922	1.628.967.894.092	1,9563
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.906.829.893.007	726.016.673.172	2,6264
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	9.553.332.013.000	1.881.228.383.000	5,0782
9	PT Acset Indonusa Tbk	2.092.380.000.000	1.165.334.000.000	1,7955
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2.319.937.439.019	1.027.176.531.240	2,2586
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.843.100.256.808	933.490.170.009	1,9744
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	16.579.331.000.000	6.827.588.000.000	2,4283
13	PT Gajah Tunggal Tbk	7.168.378.000.000	4.397.957.000.000	1,6299
14	PT Phaphros Tbk	765.505.014.000	184.724.697.000	4,1440
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.971.501.000.000	1.988.122.000.000	0,9916
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2.397.920.000.000	2.321.028.000.000	1,0331
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	12.791.052.000.000	11.126.956.000.000	1,1496
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	37.534.483.162.953	26.522.885.215.828	1,4152
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.999.886.108.743	1.303.881.731.637	1,5338
20	PT Surya Citra Media Tbk	3.559.331.625.000	988.970.149.000	3,5990
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	2.255.382.000.000	2.898.464.000.000	0,7781

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Total Aset Lancar	Total Hutang Lancar	CR
1	PT First Media Tbk	971.313.000.000	4.110.888.000.000	0,2363
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	18.987.065.058.000	24.997.940.298.000	0,7595
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	6.684.618.036.307	5.048.720.022.178	1,3240
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	961.962.801.000	824.154.197.000	1,1672
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	11.189.325.000.000	4.769.640.000.000	2,3459
6	PT PP Properti Tbk	7.106.225.520.311	3.395.076.140.604	2,0931
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.766.444.000.000	979.930.000.000	1,8026
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	9.818.543.808.000	2.273.024.715.000	4,3196
9	PT Acset Indonusa Tbk	8.120.252.000.000	7.403.052.000.000	1,0969
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.874.411.044.438	1.106.938.318.565	1,6933
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	2.558.063.940.045	879.315.149.074	2,9092
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	16.624.925.000.000	6.556.359.000.000	2,5357
13	PT Gajah Tunggal Tbk	8.097.861.000.000	5.420.942.000.000	1,4938
14	PT Phaphros Tbk	1.198.693.664.000	1.183.749.900.000	1,0126
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.376.740.000.000	4.513.623.000.000	0,5266
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2.613.109.000.000	2.293.012.000.000	1,1396
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	13.558.536.000.000	15.326.139.000.000	0,8847
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	33.924.938.550.674	27.986.826.929.242	1,2122
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2.613.436.417.820	1.771.339.531.925	1,4754
20	PT Surya Citra Media Tbk	6.660.356.466.000	1.697.696.732.000	3,9232
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	2.535.858.000.000	3.691.937.000.000	0,6869

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Total Aset Lancar	Total Hutang Lancar	CR
1	PT First Media Tbk	885.851.000.000	4.683.789.000.000	0,1891
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	11.813.856.472.000	31.081.475.143.000	0,3801
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	10.053.691.913.000	7.740.591.920.000	1,2988
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.412.275.572.000	1.135.313.268.000	1,2440
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	12.415.809.000.000	6.904.477.000.000	1,7982
6	PT PP Properti Tbk	10.413.442.231.663	5.685.378.489.566	1,8316
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.845.177.000.000	1.370.337.000.000	1,3465
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	8.606.558.382.000	2.689.303.079.000	3,2003
9	PT Acset Indonusa Tbk	9.456.832.000.000	9.994.920.000.000	0,9462
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.549.617.329.468	404.567.270.700	3,8303
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	2.504.430.163.660	473.292.558.195	5,2915
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	20.716.223.000.000	9.176.164.000.000	2,2576
13	PT Gajah Tunggal Tbk	7.624.956.000.000	4.749.681.000.000	1,6054
14	PT Phaphros Tbk	984.115.415.000	1.044.059.083.000	0,9426
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	3.227.394.000.000	13.777.876.000.000	0,2342
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2.321.635.000.000	1.856.163.000.000	1,2508
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	14.211.903.000.000	16.376.061.000.000	0,8678
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	33.731.768.331.331	30.145.580.969.254	1,1190
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.194.327.374.948	1.835.096.804.319	1,7407
20	PT Surya Citra Media Tbk	7.629.132.798.000	2.082.974.919.000	3,6626
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	2.873.858.000.000	3.766.704.000.000	0,7630

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Total Aset Lancar	Total Hutang Lancar	CR
1	PT First Media Tbk	221.912.000.000	4.033.009.000.000	0,0550
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	11.612.566.000.000	41.526.417.000.000	0,2796
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	6.944.525.743.000	4.615.531.135.000	1,5046
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	956.474.290.000	582.233.582.000	1,6428
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	12.191.930.000.000	7.033.796.000.000	1,7333
6	PT PP Properti Tbk	12.684.155.509.975	7.147.437.444.680	1,7746
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	2.421.691.000.000	1.681.474.000.000	1,4402
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	7.330.342.675.000	2.864.848.927.000	2,5587
9	PT Acset Indonusa Tbk	2.210.364.000.000	2.620.265.000.000	0,8436
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.282.057.210.341	483.213.195.704	2,6532
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.852.292.728.366	157.474.430.663	11,7625
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	33.997.637.000.000	18.896.133.000.000	1,7992
13	PT Gajah Tunggal Tbk	8.320.220.000.000	4.720.225.000.000	1,7627
14	PT Phaphros Tbk	949.124.717.000	732.024.589.000	1,2966
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	3.021.253.000.000	8.432.425.000.000	0,3583
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	3.229.582.000.000	3.022.162.000.000	1,0686
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	15.664.200.000.000	17.389.232.000.000	0,9008
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	32.391.722.826.545	26.737.280.432.532	1,2115
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.325.304.800.609	1.872.541.607.518	1,7758
20	PT Surya Citra Media Tbk	7.427.106.376.000	2.278.213.517.000	3,2601
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.185.637.000.000	3.363.103.000.000	0,9472

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Total Hutang	Total Aset	DAR
1	PT First Media Tbk	1.889.975.000.000	4.306.576.000.000	0,4389
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	17.500.634.532.000	28.058.581.777.000	0,6237
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	2.248.291.223.972	5.001.634.710.690	0,4495
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.967.052.840.000	4.126.804.890.000	0,4767
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	9.672.368.000.000	14.917.590.000.000	0,6484
6	PT PP Properti Tbk	512.281.367.189	1.437.489.118.299	0,3564
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.186.382.983.342	2.846.213.517.906	0,4168
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	3.568.057.597.000	19.885.196.539.000	0,1794
9	PT Acset Indonusa Tbk	826.313.082.713	1.473.649.276.860	0,5607
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.517.788.685.162	2.706.323.637.034	0,5608
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	524.437.909.934	1.551.799.840.976	0,3380
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	10.173.713.000.000	26.560.624.000.000	0,3830
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.115.363.000.000	17.509.505.000.000	0,6919
14	PT Phaphros Tbk	230.934.097.000	680.654.194.000	0,3393
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	21.208.875.000.000	22.799.671.000.000	0,9302
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	5.478.977.000.000	8.183.318.000.000	0,6695
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	14.179.604.000.000	19.474.367.000.000	0,7281
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	20.437.542.443.428	31.215.671.256.566	0,6547
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2.305.037.876.675	3.564.218.091.628	0,6467
20	PT Surya Citra Media Tbk	980.414.618.000	5.385.807.878.000	0,1820
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.955.245.000.000	4.878.115.000.000	0,8108

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Total Hutang	Total Aset	DAR
1	PT First Media Tbk	2.805.711.000.000	5.242.465.000.000	0,5352
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	20.432.952.360.000	31.857.947.989.000	0,6414
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	3.106.520.950.573	6.120.307.213.175	0,5076
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	2.179.014.610.000	4.544.932.176.000	0,4794
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	10.440.441.000.000	15.730.435.000.000	0,6637
6	PT PP Properti Tbk	1.699.303.731.098	2.730.632.055.931	0,6223
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.246.318.520.242	2.986.270.148.106	0,4173
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	2.111.140.558.000	17.500.271.744.000	0,1206
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.264.639.000.000	1.929.498.000.000	0,6554
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.476.889.086.692	2.919.640.858.718	0,5058
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	550.076.575.595	1.871.422.416.044	0,2939
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	38.233.092.000.000	82.174.515.000.000	0,4653
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.849.602.000.000	18.697.779.000.000	0,6872
14	PT Phaphros Tbk	261.208.271.000	883.288.615.000	0,2957
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	21.996.126.000.000	23.620.268.000.000	0,9312
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	5.086.326.000.000	8.336.065.000.000	0,6102
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	16.651.570.000.000	21.901.740.000.000	0,7603
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	27.539.670.430.514	41.782.780.915.111	0,6591
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.722.999.829.003	4.212.408.305.683	0,4090
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.035.274.069.000	6.138.226.584.000	0,1687
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.879.324.000.000	4.960.145.000.000	0,7821

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Total Hutang	Total Aset	DAR
1	PT First Media Tbk	3.573.537.000.000	12.962.414.000.000	0,2757
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	24.356.318.021.000	36.724.982.487.000	0,6632
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	4.594.893.687.532	7.800.299.841.485	0,5891
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	2.264.520.602.000	4.671.089.985.000	0,4848
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	11.049.774.000.000	17.159.466.000.000	0,6439
6	PT PP Properti Tbk	2.801.369.878.414	5.318.956.732.653	0,5267
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.086.619.553.976	4.215.689.550.079	0,2578
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	4.570.540.400.000	20.376.367.838.000	0,2243
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.201.946.000.000	2.503.171.000.000	0,4802
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.739.467.993.982	4.559.573.709.411	0,3815
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.227.014.231.702	3.013.760.616.985	0,4071
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	11.295.184.000.000	31.619.514.000.000	0,3572
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.501.710.000.000	18.191.176.000.000	0,6872
14	PT Phaphros Tbk	474.545.233.000	1.175.935.585.000	0,4035
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	22.410.705.000.000	25.595.785.000.000	0,8756
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	8.079.930.000.000	11.738.892.000.000	0,6883
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	16.148.410.000.000	22.165.968.000.000	0,7285
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	36.233.538.927.553	52.549.150.902.972	0,6895
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2.297.546.907.499	5.063.067.672.414	0,4538
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.228.125.546.000	6.716.724.073.000	0,1828
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.769.310.000.000	4.990.309.000.000	0,7553

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Total Hutang	Total Aset	DAR
1	PT First Media Tbk	5.540.481.000.000	12.779.523.000.000	0,4335
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	60.833.333.269.000	79.192.772.790.000	0,7682
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	5.167.220.974.325	8.873.875.493.055	0,5823
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	3.652.525.537.000	4.639.438.405.000	0,7873
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	11.293.242.000.000	21.088.870.000.000	0,5355
6	PT PP Properti Tbk	7.559.823.781.195	12.559.932.322.129	0,6019
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.378.267.000.000	7.694.942.000.000	0,1791
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	4.061.078.369.000	19.525.411.684.000	0,2080
9	PT Acset Indonusa Tbk	7.509.598.000.000	8.936.391.000.000	0,8403
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.589.486.465.854	4.682.083.844.951	0,3395
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.174.014.083.315	3.556.474.711.037	0,3301
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	12.038.210.000.000	38.709.314.000.000	0,3110
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.620.444.000.000	18.856.075.000.000	0,6693
14	PT Phaphros Tbk	1.275.109.831.000	2.096.719.180.000	0,6081
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	25.348.426.000.000	30.871.710.000.000	0,8211
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	7.920.634.000.000	14.151.383.000.000	0,5597
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	18.334.415.000.000	25.970.743.000.000	0,7060
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	39.465.460.560.026	53.472.450.650.976	0,7381
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.735.944.249.731	6.766.602.280.143	0,5521
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.452.264.250.000	9.913.440.970.000	0,2474
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	4.727.699.000.000	6.344.016.000.000	0,7452

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Total Hutang	Total Aset	DAR
1	PT First Media Tbk	6.417.462.000.000	12.089.473.000.000	0,5308
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	62.219.614.991.000	82.418.600.790.000	0,7549
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	7.857.284.389.000	12.682.902.626.000	0,6195
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	3.811.773.076.000	15.143.755.490.000	0,2517
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	12.823.219.000.000	23.038.028.000.000	0,5566
6	PT PP Properti Tbk	10.657.152.475.402	16.475.720.486.285	0,6468
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.754.101.000.000	7.741.782.000.000	0,2266
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	5.275.358.414.000	17.540.637.852.000	0,3008
9	PT Acset Indonusa Tbk	10.160.043.000.000	10.446.519.000.000	0,9726
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.224.495.624.254	4.452.166.671.985	0,2750
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	659.558.093.623	3.009.724.379.484	0,2191
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	53.270.272.000.000	103.588.325.000.000	0,5142
13	PT Gajah Tunggal Tbk	10.926.513.000.000	17.781.660.000.000	0,6145
14	PT Phaphros Tbk	1.175.080.321.000	1.915.989.375.000	0,6133
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	27.217.465.000.000	36.521.303.000.000	0,7452
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	6.686.697.000.000	13.712.160.000.000	0,4876
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	18.503.950.000.000	27.493.748.000.000	0,6730
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	41.243.694.054.027	55.573.843.735.084	0,7421
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.975.927.432.106	7.327.371.934.290	0,5426
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.365.835.674.000	11.075.131.567.000	0,2136
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	4.918.421.000.000	6.905.148.000.000	0,7123

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Total Hutang	Total Aset	DAR
1	PT First Media Tbk	5.671.354.000.000	6.975.726.000.000	0,8130
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	76.493.833.000	99.679.570.000	0,7674
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	4.768.986.646.000	9.747.703.198.000	0,4892
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	972.457.079.000	12.548.031.316.000	0,0775
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	13.736.841.000.000	25.185.009.000.000	0,5454
6	PT PP Properti Tbk	13.459.622.235.742	19.584.680.576.433	0,6873
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	2.409.411.000.000	8.427.782.000.000	0,2859
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	5.485.106.483.000	17.884.145.634.000	0,3067
9	PT Acset Indonusa Tbk	2.731.074.000.000	3.055.106.000.000	0,8939
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.341.864.891.951	4.191.284.422.677	0,3202
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	272.257.917.579	2.725.242.711.423	0,0999
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	63.342.765.000.000	118.066.628.000.000	0,5365
13	PT Gajah Tunggal Tbk	11.481.186.000.000	18.449.075.000.000	0,6223
14	PT Phaphros Tbk	1.097.562.036.000	1.838.539.299.000	0,5970
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	32.081.197.000.000	41.870.435.000.000	0,7662
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	7.197.089.000.000	15.357.229.000.000	0,4686
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	19.275.574.000.000	30.746.266.000.000	0,6269
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	42.791.330.842.175	57.612.383.140.536	0,7427
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.518.496.516.469	7.427.707.902.688	0,4737
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.569.934.269.000	11.052.506.174.000	0,2325
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.873.675.000.000	7.786.109.000.000	0,4975

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Total Hutang	Total Ekuitas	DER
1	PT First Media Tbk	1.889.975.000.000	2.416.601.000.000	0,7821
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	17.500.634.532.000	10.557.947.245.000	1,6576
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	2.248.291.223.972	2.753.343.486.718	0,8166
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.967.052.840.000	2.159.752.050.000	0,9108
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	9.672.368.000.000	5.245.222.000.000	1,8440
6	PT PP Properti Tbk	512.281.367.189	925.207.760.110	0,5537
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.186.382.983.342	1.659.830.534.564	0,7148
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	3.568.057.597.000	16.317.138.942.000	0,2187
9	PT Acset Indonusa Tbk	826.313.082.713	647.336.194.147	1,2765
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.517.788.685.162	1.188.534.951.872	1,2770
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	524.437.909.934	1.027.361.931.042	0,5105
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	10.173.713.000.000	16.386.911.000.000	0,6208
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.115.363.000.000	5.394.142.000.000	2,2460
14	PT Phaphros Tbk	230.934.097.000	449.720.097.000	0,5135
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	21.208.875.000.000	1.590.796.000.000	13,3322
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	5.478.977.000.000	2.704.341.000.000	2,0260
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	14.179.604.000.000	5.294.763.000.000	2,6780
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	20.437.542.443.428	10.778.128.813.138	1,8962
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2.305.037.876.675	1.259.180.214.953	1,8306
20	PT Surya Citra Media Tbk	980.414.618.000	4.405.393.260.000	0,2225
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.955.245.000.000	922.870.000.000	4,2858

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Total Hutang	Total Modal	DER
1	PT First Media Tbk	2.805.711.000.000	2.436.754.000.000	1,1514
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	20.432.952.360.000	11.424.995.629.000	1,7884
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	3.106.520.950.573	3.013.786.262.602	1,0308
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	2.179.014.610.000	2.365.917.566.000	0,9210
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	10.440.441.000.000	5.289.994.000.000	1,9736
6	PT PP Properti Tbk	1.699.303.731.098	1.031.328.324.833	1,6477
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.246.318.520.242	1.739.951.627.864	0,7163
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	2.111.140.558.000	15.389.131.186.000	0,1372
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.264.639.000.000	664.859.000.000	1,9021
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.476.889.086.692	1.442.751.772.026	1,0237
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	550.076.575.595	1.321.345.840.449	0,4163
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	0,8701
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.849.602.000.000	5.848.177.000.000	2,1972
14	PT Phaphros Tbk	261.208.271.000	622.080.344.000	0,4199
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	21.996.126.000.000	1.624.142.000.000	13,5432
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	5.086.326.000.000	3.249.739.000.000	1,5651
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	16.651.570.000.000	5.250.170.000.000	3,1716
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	27.539.670.430.514	14.243.110.484.597	1,9335
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.722.999.829.003	2.489.408.476.680	0,6921
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.035.274.069.000	5.102.952.515.000	0,2029
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.879.324.000.000	1.080.821.000.000	3,5892

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Total Hutang	Total Modal	DER
1	PT First Media Tbk	3.573.537.000.000	9.388.877.000.000	0,3806
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	24.356.318.021.000	12.368.664.466.000	1,9692
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	4.594.893.687.532	3.205.406.153.953	1,4335
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	2.264.520.602.000	2.406.569.383.000	0,9410
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	11.049.774.000.000	6.109.692.000.000	1,8086
6	PT PP Properti Tbk	2.801.369.878.414	2.517.586.854.239	1,1127
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.086.619.553.976	3.129.069.996.103	0,3473
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	4.570.540.400.000	15.805.827.438.000	0,2892
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.201.946.000.000	1.301.225.000.000	0,9237
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.739.467.993.982	2.820.105.715.429	0,6168
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.227.014.231.702	1.786.746.385.283	0,6867
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	11.295.184.000.000	20.324.330.000.000	0,5557
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.501.710.000.000	5.689.466.000.000	2,1973
14	PT Phaphros Tbk	474.545.233.000	701.390.352.000	0,6766
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	22.410.705.000.000	3.185.080.000.000	7,0362
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	8.079.930.000.000	3.658.962.000.000	2,2083
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	16.148.410.000.000	6.017.558.000.000	2,6835
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	36.233.538.927.553	16.315.611.975.419	2,2208
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2.297.546.907.499	2.765.520.764.915	0,8308
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.228.125.546.000	5.488.598.527.000	0,2238
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.769.310.000.000	1.220.999.000.000	3,0871

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Total Hutang	Total Modal	DER
1	PT First Media Tbk	5.540.481.000.000	7.239.042.000.000	0,7654
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	60.833.333.269.000	18.359.439.521.000	3,3135
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	5.167.220.974.325	3.706.654.518.730	1,3940
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	3.652.525.537.000	986.912.868.000	3,7010
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	11.293.242.000.000	9.795.628.000.000	1,1529
6	PT PP Properti Tbk	7.559.823.781.195	5.000.108.540.934	1,5119
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.378.267.000.000	6.316.675.000.000	0,2182
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	4.061.078.369.000	15.464.333.315.000	0,2626
9	PT Acset Indonusa Tbk	7.509.598.000.000	1.426.793.000.000	5,2633
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.589.486.465.854	3.092.597.379.097	0,5140
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.174.014.083.315	2.382.460.627.722	0,4928
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	12.038.210.000.000	26.671.104.000.000	0,4514
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.620.444.000.000	6.235.631.000.000	2,0239
14	PT Phaphros Tbk	1.275.109.831.000	821.609.349.000	1,5520
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	25.348.426.000.000	5.523.284.000.000	4,5894
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	7.920.634.000.000	6.230.749.000.000	1,2712
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	18.334.415.000.000	7.636.328.000.000	2,4009
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	39.465.460.560.026	14.006.990.090.950	2,8176
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.735.944.249.731	3.030.658.030.412	1,2327
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.452.264.250.000	7.461.176.720.000	0,3287
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	4.727.699.000.000	1.616.317.000.000	2,9250

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Total Hutang	Total Modal	DER
1	PT First Media Tbk	6.417.462.000.000	5.672.011.000.000	1,1314
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	62.219.614.991.000	20.198.985.799.000	3,0803
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	7.857.284.389.000	4.825.618.237.000	1,6282
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	3.811.773.076.000	11.331.982.414.000	0,3364
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	12.823.219.000.000	10.214.809.000.000	1,2554
6	PT PP Properti Tbk	10.657.152.475.402	5.818.568.010.883	1,8316
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	1.754.101.000.000	5.987.681.000.000	0,2930
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	5.275.358.414.000	12.265.279.438.000	0,4301
9	PT Acset Indonusa Tbk	10.160.043.000.000	286.476.000.000	35,4656
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.224.495.624.254	3.227.671.047.731	0,3794
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	659.558.093.623	2.350.166.285.861	0,2806
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	53.270.272.000.000	50.318.053.000.000	1,0587
13	PT Gajah Tunggal Tbk	10.926.513.000.000	6.855.147.000.000	1,5939
14	PT Phaphros Tbk	1.175.080.321.000	740.909.054.000	1,5860
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	27.217.465.000.000	9.303.838.000.000	2,9254
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	6.686.697.000.000	7.025.463.000.000	0,9518
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	18.503.950.000.000	8.989.798.000.000	2,0583
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	41.243.694.054.027	14.330.149.681.057	2,8781
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.975.927.432.106	3.351.444.502.184	1,1863
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.365.835.674.000	8.709.295.893.000	0,2716
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	4.918.421.000.000	1.986.727.000.000	2,4756

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Total Hutang	Total Modal	DER
1	PT First Media Tbk	5.671.354.000.000	1.304.372.000.000	4,3480
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	76.493.833.000.000	23.185.737.000.000	3,2992
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	4.768.986.646.000	4.978.716.552.000	0,9579
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	972.457.079.000	11.575.574.237.000	0,0840
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	13.736.841.000.000	11.448.168.000.000	1,1999
6	PT PP Properti Tbk	13.459.622.235.742	6.125.058.340.691	2,1975
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	2.409.411.000.000	6.018.371.000.000	0,4003
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	5.485.106.483.000	12.399.039.151.000	0,4424
9	PT Acset Indonusa Tbk	2.731.074.000.000	324.032.000.000	8,4284
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	1.341.864.891.951	2.849.419.530.726	0,4709
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	272.257.917.579	2.452.984.793.844	0,1110
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	63.342.765.000.000	54.723.863.000.000	1,1575
13	PT Gajah Tunggal Tbk	11.481.186.000.000	6.967.889.000.000	1,6477
14	PT Phaphros Tbk	1.097.562.036.000	740.977.263.000	1,4812
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	32.081.197.000.000	9.789.238.000.000	3,2772
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	7.197.089.000.000	8.160.140.000.000	0,8820
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	19.275.574.000.000	11.470.692.000.000	1,6804
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	42.791.330.842.175	14.821.052.298.361	2,8872
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.518.496.516.469	3.909.211.386.219	0,9001
20	PT Surya Citra Media Tbk	2.569.934.269.000	8.482.571.905.000	0,3030
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	3.873.675.000.000	3.912.434.000.000	0,9901

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Penjualan	Total Aset	TATO
1	PT First Media Tbk	1.322.439.000.000	4.306.576.000.000	0,3071
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	10.271.467.635.000	28.058.581.777.000	0,3661
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	12.727.247.545.028	5.001.634.710.690	2,5446
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.393.191.548.000	4.126.804.890.000	0,3376
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	21.412.085.000.000	14.917.590.000.000	1,4354
6	PT PP Properti Tbk	42.171.102.043	1.437.489.118.299	0,0293
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	3.340.793.371.873	2.846.213.517.906	1,1738
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	6.522.251.321.000	19.885.196.539.000	0,3280
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.350.907.881.688	1.473.649.276.860	0,9167
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2.174.501.712.899	2.706.323.637.034	0,8035
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	2.662.038.531.021	1.551.799.840.976	1,7155
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	31.741.094.000.000	26.560.624.000.000	1,1950
13	PT Gajah Tunggal Tbk	12.970.237.000.000	17.509.505.000.000	0,7408
14	PT Phaphros Tbk	691.246.741.000	680.654.194.000	1,0156
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	3.421.177.000.000	22.799.671.000.000	0,1501
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	3.942.024.000.000	8.183.318.000.000	0,4817
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	56.107.056.000.000	19.474.367.000.000	2,8811
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	16.458.884.219.698	31.215.671.256.566	0,5273
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	7.480.628.488.726	3.564.218.091.628	2,0988
20	PT Surya Citra Media Tbk	4.453.848.569.000	5.385.807.878.000	0,8270
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	9.767.592.000.000	4.878.115.000.000	2,0023

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Penjualan	Total Aset	TATO
1	PT First Media Tbk	1.754.102.000.000	5.242.465.000.000	0,3346
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	9.175.319.005.000	31.857.947.989.000	0,2880
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	14.451.413.262.240	6.120.307.213.175	2,3612
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	378.072.494.000	4.544.932.176.000	0,0832
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	24.458.880.000.000	15.730.435.000.000	1,5549
6	PT PP Properti Tbk	554.971.556.685	2.730.632.055.931	0,2032
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	2.986.270.148.106	4.144.118.302.585	0,7206
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	6.429.109.329.000	17.500.271.744.000	0,3674
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.356.868.000.000	1.929.498.000.000	0,7032
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2.521.920.968.213	2.919.640.858.718	0,8638
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	2.812.196.217.447	1.871.422.416.044	1,5027
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	66.750.317.000.000	82.174.515.000.000	0,8123
13	PT Gajah Tunggal Tbk	13.633.556.000.000	18.697.779.000.000	0,7292
14	PT Phaphros Tbk	816.132.595.000	883.288.615.000	0,9240
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	3.711.174.000.000	23.620.268.000.000	0,1571
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	5.159.911.000.000	8.336.065.000.000	0,6190
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	61.464.903.000.000	21.901.740.000.000	2,8064
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	21.502.259.604.154	41.782.780.915.111	0,5146
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	8.048.946.664.266	4.212.408.305.683	1,9108
20	PT Surya Citra Media Tbk	5.001.848.767.000	6.138.226.584.000	0,8149
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	10.701.575.000.000	4.960.145.000.000	2,1575

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Penjualan	Total Aset	TATO
1	PT First Media Tbk	2.026.070.000.000	12.962.414.000.000	0,1563
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	9.848.242.050.000	36.724.982.487.000	0,2682
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	20.007.597.902.207	7.800.299.841.485	2,5650
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.644.546.338.000	4.671.089.985.000	0,3521
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	25.022.913.000.000	17.159.466.000.000	1,4583
6	PT PP Properti Tbk	1.505.172.315.341	5.318.956.732.653	0,2830
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	5.168.363.067.277	4.215.689.550.079	1,2260
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	7.368.822.314.000	20.376.367.838.000	0,3616
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.794.002.000.000	2.503.171.000.000	0,7167
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	2.491.100.179.560	4.559.573.709.411	0,5463
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	3.186.704.707.526	3.013.760.616.985	1,0574
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	35.606.593.000.000	31.619.514.000.000	1,1261
13	PT Gajah Tunggal Tbk	14.146.918.000.000	18.191.176.000.000	0,7777
14	PT Phaphros Tbk	1.002.126.037.000	1.175.935.585.000	0,8522
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	4.023.085.000.000	25.595.785.000.000	0,1572
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	4.761.805.000.000	11.738.892.000.000	0,4056
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	66.817.305.000.000	22.165.968.000.000	3,0144
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	25.119.560.112.231	52.549.150.902.972	0,4780
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	8.438.631.355.699	5.063.067.672.414	1,6667
20	PT Surya Citra Media Tbk	5.523.362.497.000	6.716.724.073.000	0,8223
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	11.625.313.000.000	4.990.309.000.000	2,3296

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Penjualan	Total Aset	TATO
1	PT First Media Tbk	1.308.250.000.000	12.779.523.000.000	0,1024
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	35.092.196.191.000	79.192.772.790.000	0,4431
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	24.229.915.013.932	8.873.875.493.055	2,7305
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.609.456.677.000	4.639.438.405.000	0,3469
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	29.602.688.000.000	21.088.870.000.000	1,4037
6	PT PP Properti Tbk	2.708.881.065.095	12.559.932.322.129	0,2157
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	5.964.650.000.000	7.694.942.000.000	0,7751
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	8.959.710.884.000	19.525.411.684.000	0,4589
9	PT Acset Indonusa Tbk	3.725.296.000.000	8.936.391.000.000	0,4169
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	3.337.022.314.624	4.682.083.844.951	0,7127
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	4.500.555.248.155	3.556.474.711.037	1,2655
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	42.296.703.000.000	38.709.314.000.000	1,0927
13	PT Gajah Tunggal Tbk	15.939.421.000.000	18.856.075.000.000	0,8453
14	PT Phaphros Tbk	1.105.420.197.000	2.096.719.180.000	0,5272
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	4.698.742.000.000	30.871.710.000.000	0,1522
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	6.698.918.000.000	14.151.383.000.000	0,4734
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	75.826.880.000.000	25.970.743.000.000	2,9197
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	15.831.388.462.166	53.472.450.650.976	0,2961
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	8.799.579.901.024	6.766.602.280.143	1,3004
20	PT Surya Citra Media Tbk	5.930.261.093.000	9.913.440.970.000	0,5982
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	13.584.036.000.000	6.344.016.000.000	2,1412

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Penjualan	Total Aset	TATO
1	PT First Media Tbk	982.463.000.000	12.089.473.000.000	0,0813
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	36.974.074.686.000	82.418.600.790.000	0,4486
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	34.744.177.481.000	12.682.902.626.000	2,7394
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.443.832.427.000	15.143.755.490.000	0,0953
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	34.012.965.000.000	23.038.028.000.000	1,4764
6	PT PP Properti Tbk	2.556.174.514.577	16.475.720.486.285	0,1551
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	7.017.919.000.000	7.741.782.000.000	0,9065
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	11.100.064.611.000	17.540.637.852.000	0,6328
9	PT Acset Indonusa Tbk	3.947.173.000.000	10.446.519.000.000	0,3778
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	3.212.034.546.032	4.452.166.671.985	0,7215
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.968.859.464.809	3.009.724.379.484	0,6542
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	46.641.048.000.000	103.588.325.000.000	0,4503
13	PT Gajah Tunggal Tbk	13.434.592.000.000	17.781.660.000.000	0,7555
14	PT Phaphros Tbk	980.556.653.000	1.915.989.375.000	0,5118
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	5.327.689.000.000	36.521.303.000.000	0,1459
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	7.124.495.000.000	13.712.160.000.000	0,5196
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	84.904.301.000.000	27.493.748.000.000	3,0881
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	16.763.936.677.996	55.573.843.735.084	0,3017
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10.510.942.813.705	7.327.371.934.290	1,4345
20	PT Surya Citra Media Tbk	7.132.533.909.000	11.075.131.567.000	0,6440
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	15.623.654.000.000	6.905.148.000.000	2,2626

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Penjualan	Total Aset	TATO
1	PT First Media Tbk	901.216.000.000	6.975.726.000.000	0,1292
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	26.345.260.000.000	99.679.570.000.000	0,2643
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	32.944.902.671.000	9.747.703.198.000	3,3798
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	1.477.975.543.000	12.548.031.316.000	0,1178
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	36.742.561.000.000	25.185.009.000.000	1,4589
6	PT PP Properti Tbk	2.510.417.039.278	19.584.680.576.433	0,1282
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	7.110.124.000.000	8.427.782.000.000	0,8437
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	11.936.381.982.000	17.884.145.634.000	0,6674
9	PT Acset Indonusa Tbk	1.204.429.000.000	3.055.106.000.000	0,3942
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	3.287.623.237.457	4.191.284.422.677	0,7844
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	1.761.740.449.027	2.725.242.711.423	0,6465
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	56.803.733.000.000	118.066.628.000.000	0,4811
13	PT Gajah Tunggal Tbk	18.449.075.000.000	15.344.138.000.000	1,2024
14	PT Phaphros Tbk	1.051.444.342.000	1.838.539.299.000	0,5719
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	6.179.584.000.000	41.870.435.000.000	0,1476
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	9.633.671.000.000	15.357.229.000.000	0,6273
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	96.924.686.000.000	30.746.266.000.000	3,1524
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	18.921.838.539.997	57.612.383.140.536	0,3284
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10.543.572.559.649	7.427.707.902.688	1,4195
20	PT Surya Citra Media Tbk	11.052.506.174.000	6.513.197.417.000	1,6969
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	17.351.152.000.000	7.786.109.000.000	2,2285

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS
1	PT First Media Tbk	10.470.000.000	1.741.896.978	6,0107
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	928.787.747.000	6.800.000.000	136,5864
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	348.614.519.621	2.900.000.000	120,2119
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	33.342.916.000	3.550.000.000	9,3924
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	640.637.000.000	10.660.522.910	60,0943
6	PT PP Properti Tbk	13.536.516.739	9.132.060.000	1,4823
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	68.984.556.831	1.156.100.000	59,6701
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.487.194.686.000	5.640.032.442	263,6855
9	PT Acset Indonusa Tbk	103.800.138.300	500.000.000	207,6003
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	270.538.700.440	5.061.800.000	53,4471
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	115.371.098.970	4.007.235.107	28,7907
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.923.148.000.000	5.830.954.000	501,3156
13	PT Gajah Tunggal Tbk	-313.326.000.000	3.484.800.000	-89,9122
14	PT Phaphros Tbk	63.007.926.000	168.000.000	375,0472
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.445.027.000.000	4.796.526.199	301,2653
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	252.040.000.000	10.599.842.400	23,7777
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	553.835.000.000	41.524.501.700	13,3375
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.148.476.320.716	6.199.897.354	185,2412
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	375.966.810.639	6.616.739.001	56,8206
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.317.748.064.000	14.621.601.234	90,1234
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	102.812.000.000	2.882.353.000	35,6695

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS
1	PT First Media Tbk	19.937.000.000	1.742.167.907	11,4438
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.215.331.727.000	6.800.000.000	178,7253
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	214.386.999.529	2.900.000.000	73,9266
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	158.638.116.000	3.550.000.000	44,6868
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	384.846.000.000	10.660.522.910	36,1001
6	PT PP Properti Tbk	131.040.430.717	9.132.060.000	14,3495
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	61.706.076.528	1.156.100.000	53,3743
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.840.757.747.000	5.640.032.442	326,3736
9	PT Acset Indonusa Tbk	42.222.000.000	500.000.000	84,4440
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	279.777.368.831	5.061.800.000	55,2723
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	334.338.838.592	4.007.235.107	83,4338
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.266.906.000.000	8.780.426.500	599,8463
13	PT Gajah Tunggal Tbk	626.561.000.000	3.484.800.000	179,7983
14	PT Phaphros Tbk	87.002.410.000	168.000.000	517,8715
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.301.393.000.000	4.531.399.889	287,1945
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	587.988.000.000	10.599.842.400	55,4714
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	257.735.000.000	41.524.501.700	6,2068
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.723.852.894.286	6.199.897.354	278,0454
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	425.481.597.110	7.379.580.291	57,6566
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.475.042.200.000	14.621.601.234	100,8810
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	159.154.000.000	2.882.353.000	55,2167

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS
1	PT First Media Tbk	7.908.159.000.000	1.742.167.907	4539,2634
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.319.200.546.000	6.799.999.999	194,0001
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	229.811.612.575	2.900.000.000	79,2454
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	279.689.919.000	3.550.000.000	78,7859
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	524.484.000.000	10.660.522.910	49,1987
6	PT PP Properti Tbk	300.328.587.759	14.044.406.000	21,3842
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	98.701.964.743	1.300.612.500	75,8888
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	892.885.880.000	5.640.032.442	158,3122
9	PT Acset Indonusa Tbk	67.555.000.000	700.000.000	96,5071
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	135.364.021.139	6.186.488.888	21,8806
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	358.974.051.474	4.007.235.107	89,5815
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.543.173.000.000	11.661.908.000	303,8245
13	PT Gajah Tunggal Tbk	45.028.000.000	3.484.800.000	12,9213
14	PT Phaphros Tbk	125.266.061.000	168.000.000	745,6313
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.339.029.000.000	4.531.399.889	516,1824
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	427.245.000.000	10.599.842.400	40,3067
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	668.426.000.000	41.524.501.700	16,0971
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.958.993.059.360	6.199.897.354	315,9719
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	435.766.359.480	7.379.580.291	59,0503
20	PT Surya Citra Media Tbk	971.618.417.000	14.774.672.301	65,7624
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	203.070.000.000	2.882.353.000	70,4529

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS
1	PT First Media Tbk	-1.587.310.000.000	1.742.167.907	-911,1120
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.093.656.062.000	7.257.871.199	288,4670
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	347.149.581.987	2.900.000.000	119,7068
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	286.288.858.000	3.550.000.000	80,6447
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.107.810.000.000	11.410.522.910	97,0867
6	PT PP Properti Tbk	459.642.836.413	61.675.671.883	7,4526
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	26.393.000.000	1.625.765.625	16,2342
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.305.536.736.000	5.640.032.442	-408,7808
9	PT Acset Indonusa Tbk	21.419.000.000	700.000.000	30,5986
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	236.518.557.420	6.186.488.888	38,2315
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	394.950.161.188	4.007.235.107	98,5593
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.360.029.000.000	11.661.908.000	459,6185
13	PT Gajah Tunggal Tbk	269.107.000.000	3.484.800.000	77,2231
14	PT Phaphros Tbk	102.310.124.000	840.000.000	121,7978
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	866.121.000.000	22.656.999.445	38,2275
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	478.171.000.000	10.599.842.400	45,1111
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.088.477.000.000	41.524.501.700	26,2129
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	266.269.870.851	6.199.897.354	42,9475
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	492.637.672.186	36.897.901.455	13,3514
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.337.985.791.000	73.970.569.505	18,0881
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	275.221.000.000	2.882.353.000	95,4848

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS
1	PT First Media Tbk	-1.494.888.000.000	1.742.167.907	-858,0620
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.036.491.035.000	7.257.871.199	280,5907
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	889.340.783.000	3.190.000.000	278,7902
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	580.422.733.000	3.550.000.000	163,4994
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2.253.201.000.000	11.726.575.201	192,1448
6	PT PP Properti Tbk	496.783.496.821	61.675.671.883	8,0548
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	-332.998.000.000	1.625.765.625	-204,8253
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.343.106.373.000	5.642.275.242	-415,2769
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.131.849.000.000	700.000.000	-1616,9271
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	168.610.282.478	6.186.488.888	27,2546
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	-57.059.161.518	4.007.235.107	-14,2390
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.418.574.000.000	11.661.908.000	636,1372
13	PT Gajah Tunggal Tbk	318.914.000.000	3.484.800.000	91,5157
14	PT Phaphros Tbk	48.665.149.000	840.000.000	57,9347
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.066.576.000.000	22.656.999.445	47,0749
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	739.649.000.000	10.599.842.400	69,7792
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.988.750.000.000	41.524.501.700	47,8934
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	361.421.984.159	6.199.897.354	58,2948
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	521.714.035.585	36.897.901.455	14,1394
20	PT Surya Citra Media Tbk	679.875.021.000	73.970.569.505	9,1912
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	399.121.000.000	2.882.353.000	138,4705

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Jumlah Saham Beredar	EPS
1	PT First Media Tbk	-4.187.434.000.000	1.742.167.907	-2403,5766
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.073.888.000.000	7.257.871.199	285,7433
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	325.583.191.000	3.190.000.000	102,0637
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	548.538.232.000	3.550.000.000	154,5178
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.883.857.000.000	11.726.575.201	160,6485
6	PT PP Properti Tbk	360.895.336.040	61.675.671.883	5,8515
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	125.250.000.000	1.625.765.625	77,0406
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.717.376.472.000	5.643.957.342	304,2859
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.340.079.000.000	6.425.160.000	-208,5674
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	281.340.682.456	6.186.488.888	45,4766
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	108.753.123.504	4.007.235.107	27,1392
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.900.282.000.000	11.661.908.000	677,4433
13	PT Gajah Tunggal Tbk	79.896.000.000	3.484.800.000	22,9270
14	PT Phaphros Tbk	11.296.951.000	840.000.000	13,4488
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.601.353.000.000	22.656.999.445	70,6781
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	1.206.587.000.000	10.599.842.400	113,8307
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2.907.478.000.000	41.524.501.700	70,0184
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	365.741.731.064	6.199.897.354	58,9916
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	601.467.293.291	36.897.901.455	16,3009
20	PT Surya Citra Media Tbk	155.865.216.000	73.970.569.505	2,1071
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	516.318.000.000	33.435.294.800	15,4423

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Penjualan	NPM
1	PT First Media Tbk	10.470.000.000	1.322.439.000.000	0,0079
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	928.787.747.000	10.271.467.635.000	0,0904
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	348.614.519.621	12.727.247.545.028	0,0274
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	33.342.916.000	1.393.191.548.000	0,0239
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	640.637.000.000	21.412.085.000.000	0,0299
6	PT PP Properti Tbk	13.536.516.739	42.171.102.043	0,3210
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	68.984.556.831	3.340.793.371.873	0,0206
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.487.194.686.000	6.522.251.321.000	0,2280
9	PT Acset Indonusa Tbk	103.800.138.300	1.350.907.881.688	0,0768
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	270.538.700.440	2.174.501.712.899	0,1244
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	115.371.098.970	2.662.038.531.021	0,0433
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.923.148.000.000	31.741.094.000.000	0,0921
13	PT Gajah Tunggal Tbk	-313.326.000.000	12.970.237.000.000	-0,0242
14	PT Phaphros Tbk	63.007.926.000	691.246.741.000	0,0912
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.445.027.000.000	3.421.177.000.000	0,4224
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	252.040.000.000	3.942.024.000.000	0,0639
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	553.835.000.000	56.107.056.000.000	0,0099
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.148.476.320.716	16.458.884.219.698	0,0698
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	375.966.810.639	7.480.628.488.726	0,0503
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.317.748.064.000	4.453.848.569.000	0,2959
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	102.812.000.000	9.767.592.000.000	0,0105

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Penjualan	NPM
1	PT First Media Tbk	19.937.000.000	1.754.102.000.000	0,0114
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.215.331.727.000	9.175.319.005.000	0,1325
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	214.386.999.529	14.451.413.262.240	0,0148
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	158.638.116.000	378.072.494.000	0,4196
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	384.846.000.000	24.458.880.000.000	0,0157
6	PT PP Properti Tbk	131.040.430.717	554.971.556.685	0,2361
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	61.706.076.528	4.144.118.302.585	0,0149
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.840.757.747.000	6.429.109.329.000	0,2863
9	PT Acset Indonusa Tbk	42.222.000.000	1.356.868.000.000	0,0311
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	279.777.368.831	2.521.920.968.213	0,1109
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	334.338.838.592	2.812.196.217.447	0,1189
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.266.906.000.000	66.750.317.000.000	0,0789
13	PT Gajah Tunggal Tbk	626.561.000.000	13.633.556.000.000	0,0460
14	PT Phaphros Tbk	87.002.410.000	816.132.595.000	0,1066
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.301.393.000.000	3.711.174.000.000	0,3507
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	587.988.000.000	5.159.911.000.000	0,1140
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	257.735.000.000	61.464.903.000.000	0,0042
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.723.852.894.286	21.502.259.604.154	0,0802
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	425.481.597.110	8.048.946.664.266	0,0529
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.475.042.200.000	5.001.848.767.000	0,2949
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	159.154.000.000	10.701.575.000.000	0,0149

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Penjualan	NPM
1	PT First Media Tbk	7.908.159.000.000	2.026.070.000.000	3,9032
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.319.200.546.000	9.848.242.050.000	0,1340
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	229.811.612.575	20.007.597.902.207	0,0115
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	279.689.919.000	1.644.546.338.000	0,1701
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	524.484.000.000	25.022.913.000.000	0,0210
6	PT PP Properti Tbk	300.328.587.759	1.505.172.315.341	0,1995
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	98.701.964.743	5.168.363.067.277	0,0191
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	892.885.880.000	7.368.822.314.000	0,1212
9	PT Acset Indonusa Tbk	67.555.000.000	1.794.002.000.000	0,0377
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	135.364.021.139	2.491.100.179.560	0,0543
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	358.974.051.474	3.186.704.707.526	0,1126
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.543.173.000.000	35.606.593.000.000	0,0995
13	PT Gajah Tunggal Tbk	45.028.000.000	14.146.918.000.000	0,0032
14	PT Phaphros Tbk	125.266.061.000	1.002.126.037.000	0,1250
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.339.029.000.000	4.023.085.000.000	0,5814
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	427.245.000.000	4.761.805.000.000	0,0897
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	668.426.000.000	66.817.305.000.000	0,0100
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.958.993.059.360	25.119.560.112.231	0,0780
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	435.766.359.480	8.438.631.355.699	0,0516
20	PT Surya Citra Media Tbk	971.618.417.000	5.523.362.497.000	0,1759
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	203.070.000.000	11.625.313.000.000	0,0175

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Penjualan	NPM
1	PT First Media Tbk	-1.587.310.000.000	1.308.250.000.000	-1,2133
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.093.656.062.000	35.092.196.191.000	0,0597
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	347.149.581.987	24.229.915.013.932	0,0143
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	286.288.858.000	1.609.456.677.000	0,1779
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.107.810.000.000	29.602.688.000.000	0,0374
6	PT PP Properti Tbk	459.642.836.413	2.708.881.065.095	0,1697
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	26.393.000.000	5.964.650.000.000	0,0044
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.305.536.736.000	8.959.710.884.000	-0,2573
9	PT Acset Indonusa Tbk	21.419.000.000	3.725.296.000.000	0,0057
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	236.518.557.420	3.337.022.314.624	0,0709
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	394.950.161.188	4.500.555.248.155	0,0878
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.360.029.000.000	42.296.703.000.000	0,1267
13	PT Gajah Tunggal Tbk	269.107.000.000	15.939.421.000.000	0,0169
14	PT Phaphros Tbk	102.310.124.000	1.105.420.197.000	0,0926
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	866.121.000.000	4.698.742.000.000	0,1843
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	478.171.000.000	6.698.918.000.000	0,0714
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.088.477.000.000	75.826.880.000.000	0,0144
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	266.269.870.851	15.831.388.462.166	0,0168
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	492.637.672.186	8.799.579.901.024	0,0560
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.337.985.791.000	5.930.261.093.000	0,2256
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	275.221.000.000	13.584.036.000.000	0,0203

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Penjualan	NPM
1	PT First Media Tbk	-1.494.888.000.000	982.463.000.000	-1,5216
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.036.491.035.000	36.974.074.686.000	0,0551
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	889.340.783.000	34.744.177.481.000	0,0256
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	580.422.733.000	1.443.832.427.000	0,4020
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2.253.201.000.000	34.012.965.000.000	0,0662
6	PT PP Properti Tbk	496.783.496.821	2.556.174.514.577	0,1943
7	PT Siloam Internastional Hospital Tbk	-332.998.000.000	7.017.919.000.000	-0,0474
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.343.106.373.000	11.100.064.611.000	-0,2111
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.131.849.000.000	3.947.173.000.000	-0,2867
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	168.610.282.478	3.212.034.546.032	0,0525
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	-57.059.161.518	1.968.859.464.809	-0,0290
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.418.574.000.000	46.641.048.000.000	0,1591
13	PT Gajah Tunggal Tbk	318.914.000.000	13.434.592.000.000	0,0237
14	PT Phaphros Tbk	48.665.149.000	980.556.653.000	0,0496
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.066.576.000.000	5.327.689.000.000	0,2002
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	739.649.000.000	7.124.495.000.000	0,1038
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.988.750.000.000	84.904.301.000.000	0,0234
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	361.421.984.159	16.763.936.677.996	0,0216
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	521.714.035.585	10.510.942.813.705	0,0496
20	PT Surya Citra Media Tbk	679.875.021.000	7.132.533.909.000	0,0953
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	399.121.000.000	15.623.654.000.000	0,0255

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Penjualan	NPM
1	PT First Media Tbk	-4.187.434.000.000	901.216.000.000	-4,6464
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.073.888.000.000	26.345.260.000.000	0,0787
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	325.583.191.000	32.944.902.671.000	0,0099
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	548.538.232.000	1.477.975.543.000	0,3711
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.883.857.000.000	36.742.561.000.000	0,0513
6	PT PP Properti Tbk	360.895.336.040	2.510.417.039.278	0,1438
7	PT Siloam Internastional Hospital Tbk	125.250.000.000	7.110.124.000.000	0,0176
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.717.376.472.000	11.936.381.982.000	0,1439
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.340.079.000.000	1.204.429.000.000	-1,1126
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	281.340.682.456	3.287.623.237.457	0,0856
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	108.753.123.504	1.761.740.449.027	0,0617
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.900.282.000.000	56.803.733.000.000	0,1391
13	PT Gajah Tunggal Tbk	79.896.000.000	15.344.138.000.000	0,0052
14	PT Phaphros Tbk	11.296.951.000	1.051.444.342.000	0,0107
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.601.353.000.000	6.179.584.000.000	0,2591
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	1.206.587.000.000	9.633.671.000.000	0,1252
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2.907.478.000.000	96.924.686.000.000	0,0300
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	365.741.731.064	18.921.838.539.997	0,0193
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	601.467.293.291	10.543.572.559.649	0,0570
20	PT Surya Citra Media Tbk	155.865.216.000	6.513.197.417.000	0,0239
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	516.318.000.000	17.351.152.000.000	0,0298

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	PT First Media Tbk	10.470.000.000	4.306.576.000.000	0,0024
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	928.787.747.000	28.058.581.777.000	0,0331
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	348.614.519.621	5.001.634.710.690	0,0697
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	33.342.916.000	4.126.804.890.000	0,0081
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	640.637.000.000	14.917.590.000.000	0,0429
6	PT PP Properti Tbk	13.536.516.739	1.437.489.118.299	0,0094
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	68.984.556.831	2.846.213.517.906	0,0242
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.487.194.686.000	19.885.196.539.000	0,0748
9	PT Acset Indonusa Tbk	103.800.138.300	1.473.649.276.860	0,0704
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	270.538.700.440	2.706.323.637.034	0,1000
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	115.371.098.970	1.551.799.840.976	0,0743
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.923.148.000.000	26.560.624.000.000	0,1101
13	PT Gajah Tunggal Tbk	-313.326.000.000	17.509.505.000.000	-0,0179
14	PT Phaphros Tbk	63.007.926.000	680.654.194.000	0,0926
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.445.027.000.000	22.799.671.000.000	0,0634
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	252.040.000.000	8.183.318.000.000	0,0308
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	553.835.000.000	19.474.367.000.000	0,0284
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.148.476.320.716	31.215.671.256.566	0,0368
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	375.966.810.639	3.564.218.091.628	0,1055
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.317.748.064.000	5.385.807.878.000	0,2447
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	102.812.000.000	4.878.115.000.000	0,0211

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	PT First Media Tbk	19.937.000.000	5.242.465.000.000	0,0038
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.215.331.727.000	31.857.947.989.000	0,0381
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	214.386.999.529	6.120.307.213.175	0,0350
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	158.638.116.000	4.544.932.176.000	0,0349
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	384.846.000.000	15.730.435.000.000	0,0245
6	PT PP Properti Tbk	131.040.430.717	2.730.632.055.931	0,0480
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	61.706.076.528	2.986.270.148.106	0,0207
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.840.757.747.000	17.500.271.744.000	0,1052
9	PT Acset Indonusa Tbk	42.222.000.000	1.929.498.000.000	0,0219
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	279.777.368.831	2.919.640.858.718	0,0958
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	334.338.838.592	1.871.422.416.044	0,1787
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.266.906.000.000	82.174.515.000.000	0,0641
13	PT Gajah Tunggal Tbk	626.561.000.000	18.697.779.000.000	0,0335
14	PT Phaphros Tbk	87.002.410.000	883.288.615.000	0,0985
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.301.393.000.000	23.620.268.000.000	0,0551
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	587.988.000.000	8.336.065.000.000	0,0705
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	257.735.000.000	21.901.740.000.000	0,0118
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.723.852.894.286	41.782.780.915.111	0,0413
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	425.481.597.110	4.212.408.305.683	0,1010
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.475.042.200.000	6.138.226.584.000	0,2403
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	159.154.000.000	4.960.145.000.000	0,0321

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	PT First Media Tbk	7.908.159.000.000	12.962.414.000.000	0,6101
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.319.200.546.000	36.724.982.487.000	0,0359
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	229.811.612.575	7.800.299.841.485	0,0295
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	279.689.919.000	4.671.089.985.000	0,0599
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	524.484.000.000	17.159.466.000.000	0,0306
6	PT PP Properti Tbk	300.328.587.759	5.318.956.732.653	0,0565
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	98.701.964.743	2.986.270.148.106	0,0331
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	892.885.880.000	20.376.367.838.000	0,0438
9	PT Acset Indonusa Tbk	67.555.000.000	2.503.171.000.000	0,0270
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	135.364.021.139	4.559.573.709.411	0,0297
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	358.974.051.474	3.013.760.616.985	0,1191
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.543.173.000.000	31.619.514.000.000	0,1121
13	PT Gajah Tunggal Tbk	45.028.000.000	18.191.176.000.000	0,0025
14	PT Phaphros Tbk	125.266.061.000	1.175.935.585.000	0,1065
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.339.029.000.000	25.595.785.000.000	0,0914
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	427.245.000.000	11.738.892.000.000	0,0364
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	668.426.000.000	22.165.968.000.000	0,0302
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.958.993.059.360	52.549.150.902.972	0,0373
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	435.766.359.480	5.063.067.672.414	0,0861
20	PT Surya Citra Media Tbk	971.618.417.000	6.716.724.073.000	0,1447
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	203.070.000.000	4.990.309.000.000	0,0407

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	PT First Media Tbk	-1.587.310.000.000	12.779.523.000.000	-0,1242
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.093.656.062.000	79.192.772.790.000	0,0264
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	347.149.581.987	8.873.875.493.055	0,0391
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	286.288.858.000	4.639.438.405.000	0,0617
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.107.810.000.000	21.088.870.000.000	0,0525
6	PT PP Properti Tbk	459.642.836.413	12.559.932.322.129	0,0366
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	26.393.000.000	7.694.942.000.000	0,0034
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.305.536.736.000	19.525.411.684.000	-0,1181
9	PT Acset Indonusa Tbk	21.419.000.000	8.936.391.000.000	0,0024
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	236.518.557.420	4.682.083.844.951	0,0505
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	394.950.161.188	3.556.474.711.037	0,1111
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.360.029.000.000	38.709.314.000.000	0,1385
13	PT Gajah Tunggal Tbk	269.107.000.000	18.856.075.000.000	0,0143
14	PT Phaphros Tbk	102.310.124.000	2.096.719.180.000	0,0488
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	866.121.000.000	30.871.710.000.000	0,0281
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	478.171.000.000	14.151.383.000.000	0,0338
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.088.477.000.000	25.970.743.000.000	0,0419
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	266.269.870.851	53.472.450.650.976	0,0050
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	492.637.672.186	6.766.602.280.143	0,0728
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.337.985.791.000	9.913.440.970.000	0,1350
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	275.221.000.000	6.344.016.000.000	0,0434

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	PT First Media Tbk	-1.494.888.000.000	12.089.473.000.000	-0,1237
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.036.491.035.000	82.418.600.790.000	0,0247
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	889.340.783.000	12.682.902.626.000	0,0701
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	580.422.733.000	15.143.755.490.000	0,0383
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2.253.201.000.000	23.038.028.000.000	0,0978
6	PT PP Properti Tbk	496.783.496.821	16.475.720.486.285	0,0302
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	-332.998.000.000	7.741.782.000.000	-0,0430
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.343.106.373.000	17.540.637.852.000	-0,1336
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.131.849.000.000	10.446.519.000.000	-0,1083
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	168.610.282.478	4.452.166.671.985	0,0379
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	-57.059.161.518	3.009.724.379.484	-0,0190
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.418.574.000.000	103.588.325.000.000	0,0716
13	PT Gajah Tunggal Tbk	318.914.000.000	17.781.660.000.000	0,0179
14	PT Phaphros Tbk	48.665.149.000	1.915.989.375.000	0,0254
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.066.576.000.000	36.521.303.000.000	0,0292
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	739.649.000.000	13.712.160.000.000	0,0539
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.988.750.000.000	27.493.748.000.000	0,0723
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	361.421.984.159	55.573.843.735.084	0,0065
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	521.714.035.585	7.327.371.934.290	0,0712
20	PT Surya Citra Media Tbk	679.875.021.000	11.075.131.567.000	0,0614
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	399.121.000.000	6.905.148.000.000	0,0578

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aset	ROA
1	PT First Media Tbk	-4.187.434.000.000	6.975.726.000.000	-0,6003
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.073.888.000.000	99.679.570.000.000	0,0208
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	325.583.191.000	9.747.703.198.000	0,0334
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	548.538.232.000	12.548.031.316.000	0,0437
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.883.857.000.000	25.185.009.000.000	0,0748
6	PT PP Properti Tbk	360.895.336.040	19.584.680.576.433	0,0184
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	125.250.000.000	8.427.782.000.000	0,0149
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.717.376.472.000	17.884.145.634.000	0,0960
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.340.079.000.000	3.055.106.000.000	-0,4386
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	281.340.682.456	4.191.284.422.677	0,0671
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	108.753.123.504	2.725.242.711.423	0,0399
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.900.282.000.000	118.066.628.000.000	0,0669
13	PT Gajah Tunggal Tbk	79.896.000.000	18.449.075.000.000	0,0043
14	PT Phaphros Tbk	11.296.951.000	1.838.539.299.000	0,0061
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.601.353.000.000	41.870.435.000.000	0,0382
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	1.206.587.000.000	15.357.229.000.000	0,0786
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2.907.478.000.000	30.746.266.000.000	0,0946
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	365.741.731.064	57.612.383.140.536	0,0063
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	601.467.293.291	7.427.707.902.688	0,0810
20	PT Surya Citra Media Tbk	155.865.216.000	11.052.506.174.000	0,0141
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	516.318.000.000	7.786.109.000.000	0,0663

No	Perusahaan	3 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE
1	PT First Media Tbk	10.470.000.000	2.416.601.000.000	0,0043
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	928.787.747.000	28.058.581.777.000	0,0331
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	348.614.519.621	2.753.343.486.718	0,1266
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	33.342.916.000	2.159.752.050.000	0,0154
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	640.637.000.000	5.245.222.000.000	0,1221
6	PT PP Properti Tbk	13.536.516.739	925.207.760.110	0,0146
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	68.984.556.831	1.659.830.534.564	0,0416
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.487.194.686.000	16.317.138.942.000	0,0911
9	PT Acset Indonusa Tbk	103.800.138.300	647.336.194.147	0,1603
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	270.538.700.440	1.188.534.951.872	0,2276
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	115.371.098.970	1.027.361.931.042	0,1123
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2.923.148.000.000	16.386.911.000.000	0,1784
13	PT Gajah Tunggal Tbk	-313.326.000.000	5.394.142.000.000	-0,0581
14	PT Phaphros Tbk	63.007.926.000	449.720.097.000	0,1401
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.445.027.000.000	1.590.796.000.000	0,9084
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	252.040.000.000	2.704.341.000.000	0,0932
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	553.835.000.000	5.294.763.000.000	0,1046
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.148.476.320.716	10.778.128.813.138	0,1066
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	375.966.810.639	1.259.180.214.953	0,2986
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.317.748.064.000	4.405.393.260.000	0,2991
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	102.812.000.000	922.870.000.000	0,1114

No	Perusahaan	2 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE
1	PT First Media Tbk	19.937.000.000	2.436.754.000.000	0,0082
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.215.331.727.000	31.857.947.989.000	0,0381
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	214.386.999.529	3.013.786.262.602	0,0711
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	158.638.116.000	2.365.917.566.000	0,0671
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	384.846.000.000	5.289.994.000.000	0,0727
6	PT PP Properti Tbk	131.040.430.717	1.031.328.324.833	0,1271
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	61.706.076.528	1.739.951.627.864	0,0355
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.840.757.747.000	15.389.131.186.000	0,1196
9	PT Acset Indonusa Tbk	42.222.000.000	664.859.000.000	0,0635
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	279.777.368.831	1.442.751.772.026	0,1939
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	334.338.838.592	1.321.345.840.449	0,2530
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	0,1199
13	PT Gajah Tunggal Tbk	626.561.000.000	5.848.177.000.000	0,1071
14	PT Phaphros Tbk	87.002.410.000	622.080.344.000	0,1399
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.301.393.000.000	1.624.142.000.000	0,8013
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	587.988.000.000	3.249.739.000.000	0,1809
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	257.735.000.000	5.250.170.000.000	0,0491
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.723.852.894.286	14.243.110.484.597	0,1210
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	425.481.597.110	2.489.408.476.680	0,1709
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.475.042.200.000	5.102.952.515.000	0,2891
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	159.154.000.000	1.080.821.000.000	0,1473

No	Perusahaan	1 tahun Sebelum M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE
1	PT First Media Tbk	7.908.159.000.000	9.388.877.000.000	0,8423
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	1.319.200.546.000	12.368.664.466.000	0,1067
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	229.811.612.575	3.205.406.153.953	0,0717
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	279.689.919.000	2.406.569.383.000	0,1162
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	524.484.000.000	6.109.692.000.000	0,0858
6	PT PP Properti Tbk	300.328.587.759	2.517.586.854.239	0,1193
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	98.701.964.743	1.739.951.627.864	0,0567
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	892.885.880.000	15.805.827.438.000	0,0565
9	PT Acset Indonusa Tbk	67.555.000.000	1.301.225.000.000	0,0519
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	135.364.021.139	2.820.105.715.429	0,0480
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	358.974.051.474	1.786.746.385.283	0,2009
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.543.173.000.000	20.324.330.000.000	0,1743
13	PT Gajah Tunggal Tbk	45.028.000.000	5.689.466.000.000	0,0079
14	PT Phaphros Tbk	125.266.061.000	701.390.352.000	0,1786
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.339.029.000.000	3.185.080.000.000	0,7344
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	427.245.000.000	3.658.962.000.000	0,1168
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	668.426.000.000	6.017.558.000.000	0,1111
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	1.958.993.059.360	16.315.611.975.419	0,1201
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	435.766.359.480	2.765.520.764.915	0,1576
20	PT Surya Citra Media Tbk	971.618.417.000	5.488.598.527.000	0,1770
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	203.070.000.000	1.220.999.000.000	0,1663

No	Perusahaan	1 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE
1	PT First Media Tbk	-1.587.310.000.000	7.239.042.000.000	-0,2193
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.093.656.062.000	18.359.439.521.000	0,1140
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	347.149.581.987	3.706.654.518.730	0,0937
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	286.288.858.000	986.912.868.000	0,2901
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.107.810.000.000	9.795.628.000.000	0,1131
6	PT PP Properti Tbk	459.642.836.413	5.000.108.540.934	0,0919
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	26.393.000.000	6.316.675.000.000	0,0042
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.305.536.736.000	15.464.333.315.000	-0,1491
9	PT Acset Indonusa Tbk	21.419.000.000	1.426.793.000.000	0,0150
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	236.518.557.420	3.092.597.379.097	0,0765
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	394.950.161.188	2.382.460.627.722	0,1658
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.360.029.000.000	26.671.104.000.000	0,2010
13	PT Gajah Tunggal Tbk	269.107.000.000	6.235.631.000.000	0,0432
14	PT Phaphros Tbk	102.310.124.000	821.609.349.000	0,1245
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	866.121.000.000	5.523.284.000.000	0,1568
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	478.171.000.000	6.230.749.000.000	0,0767
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.088.477.000.000	7.636.328.000.000	0,1425
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	266.269.870.851	14.006.990.090.950	0,0190
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	492.637.672.186	3.030.658.030.412	0,1626
20	PT Surya Citra Media Tbk	1.337.985.791.000	7.461.176.720.000	0,1793
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	275.221.000.000	1.616.317.000.000	0,1703

No	Perusahaan	2 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE
1	PT First Media Tbk	-1.494.888.000.000	5.672.011.000.000	-0,2636
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.036.491.035.000	20.198.985.799.000	0,1008
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	889.340.783.000	4.825.618.237.000	0,1843
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	580.422.733.000	11.331.982.414.000	0,0512
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2.253.201.000.000	10.214.809.000.000	0,2206
6	PT PP Properti Tbk	496.783.496.821	5.818.568.010.883	0,0854
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	-332.998.000.000	5.987.681.000.000	-0,0556
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	-2.343.106.373.000	12.265.279.438.000	-0,1910
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.131.849.000.000	286.476.000.000	-3,9509
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	168.610.282.478	3.227.671.047.731	0,0522
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	-57.059.161.518	2.350.166.285.861	-0,0243
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.418.574.000.000	50.318.053.000.000	0,1474
13	PT Gajah Tunggal Tbk	318.914.000.000	6.855.147.000.000	0,0465
14	PT Phaphros Tbk	48.665.149.000	740.909.054.000	0,0657
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.066.576.000.000	9.303.838.000.000	0,1146
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	739.649.000.000	7.025.463.000.000	0,1053
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	1.988.750.000.000	8.989.798.000.000	0,2212
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	361.421.984.159	14.330.149.681.057	0,0252
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	521.714.035.585	3.351.444.502.184	0,1557
20	PT Surya Citra Media Tbk	679.875.021.000	8.709.295.893.000	0,0781
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	399.121.000.000	1.986.727.000.000	0,2009

No	Perusahaan	3 tahun Setelah M&A		
		Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	ROE
1	PT First Media Tbk	-4.187.434.000.000	1.304.372.000.000	-3,2103
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2.073.888.000.000	23.185.737.000.000	0,0894
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	325.583.191.000	4.978.716.552.000	0,0654
4	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	548.538.232.000	11.575.574.237.000	0,0474
5	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.883.857.000.000	11.448.168.000.000	0,1646
6	PT PP Properti Tbk	360.895.336.040	6.125.058.340.691	0,0589
7	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	125.250.000.000	6.018.371.000.000	0,0208
8	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	1.717.376.472.000	12.399.039.151.000	0,1385
9	PT Acset Indonusa Tbk	-1.340.079.000.000	324.032.000.000	-4,1356
10	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	281.340.682.456	2.849.419.530.726	0,0987
11	PT KMI Wire And Cable Tbk	108.753.123.504	2.452.984.793.844	0,0443
12	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.900.282.000.000	54.723.863.000.000	0,1444
13	PT Gajah Tunggal Tbk	79.896.000.000	6.967.889.000.000	0,0115
14	PT Phaphros Tbk	11.296.951.000	740.977.263.000	0,0152
15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	1.601.353.000.000	9.789.238.000.000	0,1636
16	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	1.206.587.000.000	8.160.140.000.000	0,1479
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2.907.478.000.000	11.470.692.000.000	0,2535
18	PT Pembangunan Perumahan Tbk	365.741.731.064	14.821.052.298.361	0,0247
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	601.467.293.291	3.909.211.386.219	0,1539
20	PT Surya Citra Media Tbk	155.865.216.000	8.482.571.905.000	0,0184
21	PT Midi Utama Indonesia Tbk	516.318.000.000	3.912.434.000.000	0,1320

Lampiran 3 Biodata Penulis

BIODATA PENULIS

Nama Lengkap : Junita Jaya Maharani
Tempat/Tanggal Lahir : Makmur, 01 Juni 2002
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Jl. Hangtuah V, RT 003/RW 002, Desa Makmur,
Kec. Pangkalan Kerinci, Kab. Pelawan, Riau
Nomor HP : 081218371858
Email : maharanijeje8@gmail.com

Pendidikan Formal

2007-2008 : TK Tunas Harapan
2008-2014 : SDN 005 Makmur
2014-2017 : SMPN BERNAS
2017-2020 : SMAN BERNAS
2021-2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan non-Formal

2021-2022 : Ma'had Sunan Ampel Al-Aly Malang
2021-2022 : Kelas PKPBA (Program Khusus Pengembangan
Bahasa Arab)
2022-2023 : Kelas PKPBI (Program Khusus Pengembangan
Bahasa Inggris)

Aktivitas dan Pelatihan

- Pelatihan Accurate basic dan intermediate yang diadakan oleh Lab. Akuntansi dan Auditing tahun 2024
- Pelatihan Aplikasi Atlas yang diadakan oleh Lab. Akuntansi dan Auditing tahun 2024

Lampiran 4 Lembar Pengesahan Proposal

6/12/25, 9:51 PM

Print Pengesahan

LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020

Oleh

JUNITA JAYA MAHARANI

NIM : 210502110077

Telah diseminarkan Pada 13 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Penguji I

Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

NIP. 197510302023212004



2 Penguji II

Nawirah, M.S.A., Ak. CA

NIP. 198601052023212031



3 Penguji III

Ditya Permatasari, M.S.A., Ak

NIP. 198709202023212048



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D

NIP. 197606172008012020

Lampiran 5 Jurnal Bimbingan

6/18/25, 7:06 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210502110077
 Nama : Junita Jaya Maharani
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Akuntansi
 Dosen Pembimbing : Ditya Permatasari, M.S.A., Ak
 Judul Skripsi : **ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	7 Oktober 2024	Bimbingan 1: Konsultasi Judul penelitian Skripsi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	8 Oktober 2024	Bimbingan 2: Acc judul penelitian skripsi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	16 Oktober 2024	Bimbingan 3: Konsultasi BAB 1, arahan yang diberikan oleh dosen adalah penambahan fenomena penelitian, keterbaruan penelitian, dan arah penelitian. Kemudian, melanjutkan BAB 2 dan BAB 3.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	8 November 2024	Bimbingan 4: Konsultasi BAB 123, arahan yang diberikan oleh dosen adalah mengubah judul menjadi Analisis bukan pengaruh, menghapus variabel moderasi, mencari keterbaruan, menghubungkan hipotesis dengan teori, dan membuat tabel kriteria sampel.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	14 November 2024	Bimbingan 5: Konsultasi revisi BAB 123, arahan yang diberikan dosen adalah tambah periode penelitian, memakai semua jenis sektor perusahaan, dan menambah analisis data.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	21 November 2024	Bimbingan 6: Konsultasi revisi BAB 123, arahan yang diberikan dosen adalah mengubah kerangka konseptual, penambahan mana yang menandakan kinerja keuangan bersifat sementara atau berkelanjutan, tabel data sampel yang dipake tahun berapa saja, dan penambahan penelitian terdahulu pada hipotesis.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	4 Desember 2024	Bimbingan 7: Konsultasi BAB 123, arahan yang diberikan dosen adalah membahas lebih jelas tentang teori yang menandakan saat kinerja keuangan mengalami penurunan atau kenaikan setelah melakukan merger dan akuisisi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/1690>

1/1

8	27 Mei 2025	Bimbingan 8: Konsultasi Bab 4 dan 5, arahan yang diberikan adalah revisi dengan menambahkan tabel kesimpulan yang menyatakan perbedaan, pembahasan penelitian terdahulunya memakai yang mendukung dan tidak mendukung, dan kesimpulan sesuai dengan rumusan masalah.	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	3 Juni 2025	Bimbingan 9: Konsultasi mengenai revisi pada Bab 4 dan Bab 5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	4 Juni 2025	Bimbingan 10: acc revisi bab 4 dan 5, kemudian dilanjutkan dengan pembuatan artikel jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
11	12 Juni 2025	Bimbingan 11: Konsultasi mengenai artikel jurnal untuk disubmit pada ojs jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
12	13 Juni 2025	Bimbingan 12: Konsultasi mengenai submit jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 13 Juni 2025

Dosen Pembimbing



Ditya Permatasari, M.S.A., Ak

Lampiran 6 Bukti Plagiasi

6/18/25, 7:07 PM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Junita Jaya Maharani
NIM : 210502110077
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	24%	19%	11%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 18 Juni 2025

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd