

# JUDUL ARTIKEL: ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Sadam Al - Ayubi

E-mail: Sadamalayubi@gmail.com/No. HP: 082352123409

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diproyeksikan dengan rasio keuangan *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM). Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2014-2015.

Populasi penelitian meliputi seluruh Perusahaan non-bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2014-2015 yang berjumlah 110 perusahaan. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan memperoleh 10 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, dan uji *paired sample t-test*. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal, digunakan uji *paired sample t-test* namun jika tidak berdistribusi normal, maka digunakan uji *wilcoxon's signed ranks test*. Metode analisis data digunakan dalam penelitian ini adalah uji *paired sample t-test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variable penelitian yaitu, *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) tidak mengalami perubahan yang signifikan pada 2 tahun setelah melakukan merger dan akuisisi.

**Kata Kunci:** Kinerja keuangan, Akuisisi, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*

---

## ABSTRACT

*This study aims to determine the differences in the company's financial performance between before and after the acquisition of non-bank companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) projected with financial ratios Current ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM). The research period used was 2014 – 2015.*

*The research population included all non-bank companies listed on the Indonesia Stock Exchange which carried out acquisition activities in 2014-2015, totaling 110 companies. The sample selection technique uses the purposive sampling method and obtains 10 companies. Data analysis methods used in this study include normality tests, and paired sample t-test. The normality test is carried out to see whether the data is normally distributed or not. If the data is normally distributed, a paired sample t-test is used but if it is not normally distributed, the Wilcoxon 'signed ranks test' is used. The data analysis method used in this study was a paired sample t-test.*

*The results of this study indicate that all research variables, namely, Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) did not experience significant changes at 2 years after mergers and acquisitions.*

**Keywords:** Financial Performance, Acquisition, *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*

## PENDAHULUAN

Perusahaan harus mampu bersaing di tengah perkembangan globalisasi yang semakin kompetitif. Dalam mencapai hal tersebut dibutuhkan strategi yang matang dalam jangka panjang maupun jangka pendek dari sisi internal perusahaan maupun eksternal. Strategi internal dapat dilakukan seperti peningkatan kualitas produk, peluncuran produk baru, maupun meningkatkan rasa kepercayaan masyarakat terhadap produk yang dihasilkan. Sedangkan strategi eksternal dapat dilakukan dengan akuisisi yaitu penggabungan usaha dengan pihak ketiga sebagai jalinan kerjasama. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan akuisisi. Secara teori, keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Penelitian mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi dapat dinilai dengan melihat perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan. Perubahan – perubahan kinerja keuangan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi ini, dapat dilihat dengan menganalisis rasio – rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan yang bergabung. Pasca akuisisi, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas.

Suatu akuisisi dikatakan berhasil apabila kondisi dan posisi keuangan perusahaan meningkat yang dapat dilihat dengan melakukan pengamatan terhadap rasio – rasio keuangannya. Tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi membaik kinerja keuangannya, hasil dari sejumlah riset empiris menunjukkan bahwa pelaksanaan akuisisi tidak selalu memberikan hasil akhir yang menyenangkan.

Menurut Phillipus Ergi Hanantyo (2017) mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2011. Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang dinilai dengan CR, TATO, DER, NPM, ROA, ROE, EPS dan PER. Secara serentak menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil ini memberi indikasi bahwa akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

### Akuisisi

Akuisisi menurut Made Sudana (2011), adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing – masing tetap beroperasi sebagai satu badan hukum yang berdiri sendiri.

### Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto (2013), Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

### Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2016), Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

#### *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2016), Rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil rasio tinggi, belum tentu perusahaan dalam kondisi baik. Bisa saja hal ini terjadi karena kas tidak digunakan dengan sebaik mungkin.

### Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan (Fahmi, 2012). Semakin tinggi tingkat rasio aktivitas yang ada pada perusahaan semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada diperusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang.

### *Total Assets Turnover*

*Total Assets Turnover* digunakan untuk mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Semakin tinggi *total assets turnover* ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan.

### Rasio Solvabilitas

Menurut Arief dan Edi (2016), Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana pembelanjaan dilakukan oleh hutang yang dibandingkan dengan modal, dan kemampuan untuk membayar bunga dan beban tetap lain.

### *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2016) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva.

### Rasio profitabilitas

Menurut Kasmir (2016), "Rasio profitabilitas yakni rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan." Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan.

### *Net Profit Margin*

Menurut Darsono dan Ashari (2010) "*Net Profit Margin* adalah mengukur besarnya laba bersih perusahaan dibandingkan dengan penjualannya.

### Hipotesis

$H_0$ : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan (*Current Ratio, Total Asssets Turnover, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin*) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2015.

$H_a$ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan (*Current Ratio, Total Asssets Turnover, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin*) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2015.

## **METODE**

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan analisis data sekunder. Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini tergolong penelitian komparatif yaitu penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2015. Sampel penelitian diambil setelah memenuhi beberapa kriteria yang berlaku bagi penerapan definisi operasional variabel. Teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan pengambilan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data bersifat normal atau tidak (Ghozali 2016:154). Untuk mendeteksi data berdistribusi normal atau tidak dapat digunakan uji statistik dengan menguji nilai dari residual. Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik Kolmogorov-Smirnov (K- 12 S). Penelitian memiliki data yang distribusi normal apabila nilai Asymp.Sig (2- tailed) lebih dari 0,05 (5%), maka data akan dinyatakan berdistribusi normal.

### *Paired Sample T-test*

Uji beda digunakan untuk menentukan perbedaan dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2016:66). Menurut Firdaus dan Yuniati (2016) *paired ttest* digunakan untuk menguji hipotesis rata-rata sample data yang memiliki bentuk interval atau ratio. Hasil dari uji beda *paired sample T-test* harus dinilai dengan menggunakan nilai sig. (2-tailed). Apabila nilai sig. (2-tailed) kurang dari 0,05 menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan. Maka, hipotesis untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016:67) :

$H_0$ : Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

$H_a$ : Jika probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan terdapat perbedaan yang signifikan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1  
Uji Normalitas

Variabel/Periode	Kolmogrov-smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
CR_2tahun sebelum	0,925	0,358	NORMAL
CR_1tahun sebelum	0,909	0,381	
CR_1tahun sesudah	1,202	0,111	
CR_2tahun sesudah	0,803	0,539	
TATO_2tahun sebelum	0,773	0,589	NORMAL
TATO_1tahun sebelum	0,942	0,337	
TATO_1tahun sesudah	0,945	0,333	
TATO_2tahun sesudah	0,960	0,315	
DER_2tahun sebelum	0,927	0,357	NORMAL
DER_1tahun sebelum	0,703	0,707	
DER_1tahun sesudah	0,282	1,000	
DER_2tahun sesudah	0,813	0,523	
NPM_2tahun sebelum	1,305	0,066	NORMAL
NPM_1tahun sebelum	1,174	0,127	
NPM_1tahun sesudah	1,606	0,052	
NPM_2tahun sesudah	1,239	0,093	

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test* yang dilakukan dengan program SPSS 21, didapatkan hasil dari seluruh sampel yang diuji menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan ( $>0,05$ ). Dari hasil uji normalitas yang diringkas peneliti pada tabel 4, menunjukkan seluruh sampel yang diuji berdistribusi normal yang berarti seluruh variabel yang diuji memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2  
Uji Paired Sample T-test

Periode	T-hit	Sig.(2_tailed)	Kesimpulan
CR_1th sebelum-CR_1th sesudah	-0,374	0,717	Tidak Signifikansi
CR_2th sebelum-CR_2th sesudah	-0,803	0,443	Tidak Signifikansi
TATO_1th sebelum-TATO_1th sesudah	-0,014	0,989	Tidak Signifikansi
TATO_2th sebelum-TATO_2th sesudah	1,010	0,339	Tidak Signifikansi
DER_1th sebelum-DER_1th sesudah	0,517	0,618	Tidak Signifikansi
DER_1th sebelum-DER_1th sesudah	1,138	0,284	Tidak Signifikansi
NPM_1th sebelum-NPM_1th sesudah	-0,898	0,392	Tidak Signifikansi
NPM_2th sebelum-NPM_2th sesudah	1,073	0,311	Tidak Signifikansi

Berdasarkan tabel 2. Uji paired T-test menunjukkan hasil apakah sebuah variabel memiliki perbedaan yang signifikan atau tidak. Dapat dilihat bahwa seluruh sampel yang di uji menunjukkan hasil tersebut di atas 5% yang berarti tidak memiliki perbedaan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

### Pembahasan

CR sebelum dan sesudah akuisisi

Berdasarkan hasil *uji paired sample t-test* untuk *current ratio*, yaitu *current ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai t hitung -0,374 dan signifikansi sebesar 0,717. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, t hitung -0,803 dan nilai signifikansi sebesar 0,443. Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Hipotesis pertama ( $H_{a1,1}$  dan  $H_{a1,2}$ ) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang di proyeksikan dengan *current ratio* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi rata-rata *current ratio* hanya 1,7500 menjadi 1,9494. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, rata-rata *current ratio* hanya 1,6861 menjadi 2,3344. Seharusnya dengan dilakukan akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek nya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan setelah akuisisi, berarti bisa dikatakan bahwa tujuan akuisisi untuk mencapai sinergi belum tercapai.

TATO sebelum dan sesudah akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada *total assets turnover*, yaitu *total assets turnover* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,014 dengan tingkat signifikansi 0,989. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai t hitung 1,010 dengan tingkat signifikansi 0,339. Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Hipotesis kedua ( $H_{a_{2,1}}$  dan  $H_{a_{2,2}}$ ) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang di proyeksikan dengan *total assets turnover* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *total assets turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi rata-rata *total assets turnover* hanya 0,7467 menjadi 0,8876. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, rata-rata *total assets turnover* hanya 0,7697 menjadi 0,7478. Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi, aset-aset perusahaan digabungkan, manajemen yang bergabung juga diharapkan semakin efektif dan efisien, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya semakin baik, yang ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada rasio *total assets turnover*. Namun karena ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan, hal ini berarti proses akuisisi belum menciptakan sinergi yang diharapkan.

DER sebelum dan sesudah akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada *debt to equity ratio*, yaitu *debt to equity ratio* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar 0,517 dengan tingkat signifikansi 0,618. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai t hitung -0,898 dengan tingkat signifikansi 0,392. Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Hipotesis kedua ( $H_{a_{3,1}}$  dan  $H_{a_{3,2}}$ ) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang di proyeksikan dengan *debt to equity ratio* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi rata-rata *debt to equity ratio* hanya 0,9643 menjadi 0,8876. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, rata-rata *debt to equity ratio* hanya 1,4618 menjadi 0,7789. Setelah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi, diharapkan dapat dicapai sinergi sehingga penggunaan hutang oleh perusahaan dapat diminimalisir. Maka dari itu seharusnya dengan dilakukan akuisisi, terdapat perbedaan signifikan pada rasio *debt to equity ratio*, namun karena hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan, berarti akuisisi belum memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan.

NPM sebelum dan sesudah akuisisi

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada *net profit margin*, yaitu *net profit margin* 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai t hitung sebesar -0,898 dengan tingkat signifikansi 0,392. Uji kedua, 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, diperoleh nilai t hitung 1,073 dengan tingkat signifikansi 0,311. Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan ( $>0,05$ ). Hipotesis kedua ( $H_{a_{4,1}}$  dan  $H_{a_{4,2}}$ ) ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang di proyeksikan dengan *net profit margin* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini terlihat dari perubahan nilai *net profit margin* sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini yang relatif kecil. Pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi rata-rata *net profit margin* hanya 0,6699 menjadi 1,1335. Pada 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, rata-rata *net profit margin* hanya 0,6699 menjadi 0,3244. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *net profit margin* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, berdasarkan data yang diperoleh, hal ini terjadi karena penjualan dan laba bersih perusahaan cenderung konstan setiap tahunnya, tidak ada peningkatan atau penurunan secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi.

## PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa dari segi *current ratio*, *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, *net profit margin* tidak terdapat perbedaan, hal ini dibuktikan dengan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan yang diteliti antara sebelum dan sesudah melakukan aktivitas akuisisi

## REFERENSI

- Abdul Moin, 2003. "Merger, Akuisisi dan Divestasi. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia".
- Agus Sartono, 2000. "Ringkasan Teori Manajemen Keuangan: Soal dan Penyelesaiannya. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta".
- Agus Sartono, 2004. "Manajemen Keuangan Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE".
- Andreas Lako, 2004. "Kepemimpinan dan Kinerja Organisasi Isu Teori dan Solusi. Yogyakarta: Amara Book".
- Arief Sugiyono, 2009. "Panduan Praktis Dasar-Dasar Laporan Keuangan. PT Grasindo: Jakarta".
- Arief Sugiono & Edi Untung, 2016. "Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia".

- Ayu Nur Indriani, 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum Dan Sesudah Akuisisi".
- Bambang Wahyudiono, 2014. "Mudah Membaca Laporan Keuangan. Jakarta: Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Grup)".
- Darsono dan Ashari, 2010. "Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Penerbit Andi. Yogyakarta".
- Hitt, 2002. "Merger dan Akuisisi: Panduan Bagi Para Pemegang Saham Untuk Meraih Laba. Jakarta: Erlangga".
- I Made Sudana, 2011. "Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Erlangga, Jakarta".
- Ida Bagus Mahendra Wijaya, 2011. "Analisis Risiko Sistematis Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti-*Real Estate* Di Bursa Efek Jakarta".
- Imam Ghozali, 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS, Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro".
- Imam Ghozali, 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS Program IBM SPSS 1. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro".
- Indah Cahyarini, 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014)".
- Indriantoro N. & Supomo B. 2004. "Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Yogyakarta: BPFE".
- Irham Fahmi, 2012. "Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta".
- Kasmir, 2012. "Analisis Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada".
- Kasmir, 2014. "Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada".
- Kasmir, 2016. "Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada".
- Linda Finansia, 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Merger Dan Akuisisi".
- Periansya, 2015. "Analisis Laporan Keuangan. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya".
- Phillipus Ergi Hanantyo, 2017. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)".
- Rudianto, 2013. "Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Erlangga".
- Sofyan Syafri Harahap, 2011. "Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011. Jakarta: Rajawali Pers.".
- Suad Husnan, 2013. "Manajemen Keuangan, Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta".
- Sugiyono, 2008. "Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta".
- Sutrisno, 2012. "Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: EKONISIA".