I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berkembangnya zaman, persaingan bisnis diantara perusahaan-perusahaan semakin ketat terlepas dari apapun jenis dan ukuran perusahaannya. Berbagai upaya dilakukan demi mempertahankan kelangsungan suatu perusahaan agar dapat memenangkan persaingan, serta terus tumbuh dan berkembang. Salah satunya adalah dengan penggabungan atau perluasan usaha antara dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan lain baik yang sejenis maupun tidak sejenis. Penggabungan usaha yang umumnya dilakukan adalah konsolidasi, merger dan akuisisi. Meskipun memiliki tujuan yang hampir sama, beberapa perusahan lebih memilih menjalankan strategi akuisisi dibanding dengan strategi merger maupun konsolidasi, karena akuisisi cendrung lebih mudah dilakukan karena memiliki lebih sedikit persyaratan dan formalitas hukum yang harus diselesaikan.

Martani (2016) memaparkan bahwa akuisisi adalah kombinasi dengan membeli kepemilikan entitas yang diakuisisi, namun entitas yang diakuisisi tetap berdiri hanya dikendalikan oleh entitas pengakuisisi. Akuisisi dianggap sebagai suatu bentuk pengembangan usaha yang relatif dapat dilakukan secara lebih cepat jika dibandingkan dengan cara pengembangan usaha konservatif lainnya. Pada akuisisi, akan terjadi pengalihan kekuasaan manajemen karena perusahaan pengakuisisi hanya mengambil sebagian atau seluruh saham suatu perusahaan tanpa melakukan pencabutan izin dan likuidasi dengan tujuan mengambil alih pengendalian.

Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak yang melakukan aktivitas akuisisi, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan yang tidak bisa bertahan. Salah satunya adalah PT APLN yang memutuskan untuk mengakuisisi 69% saham PT WSS pada tahun 2014. PT APLN merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2010. PT APLN merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha pengembangan, pengelolaan, dan penyewaan properti terpadu yang meliputi

apartemen, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya. Sebagai suatu perusahaan yang besar dan terus berkembang dalam bidangnya, PT APLN juga aktif melakukan ekspansi bisnis antara lain dengan melakukan *corporate action* berupa akuisisi pada beberapa perusahaan, sehingga sampai saat ini PT APLN mempunyai sekitar 38 anak perusahaan. Salah satunya yaitu dengan melakukan akuisisi pada PT WSS pada tanggal 25 Maret 2014. Perubahan kinerja perusahaan pasca akuisisi diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi perusahaan.

Pelaksanaan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya *cost* untuk melakukan akuisisi sangat mahal dengan hasil yang belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Keputusan untuk melakukan akuisisi dapat dikatakan tepat, apabila setelah melakukan akuisisi kondisi finansial perusahaan menjadi lebih baik. Berhasil atau tidaknya perusahaan dalam melakukan akuisisi biasanya dapat dilihat melalui penilaian kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Evaluasi terhadap kinerja keuangan tersebut dapat dilakukan melalui analisis terhadap laporan keuangan menggunakan rasio. Munawir dan Tiara (2019) menyatakan bahwa keputusan melakukan akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Namun, hasil yang berbeda didapat oleh Aprilia, dkk (2013) yang menggunakan rasio solvabilitas, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas menyatakan pada perusahaan pengakuisisi tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis bermaksud untuk menganalisis perkembangan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan memperbarui periode perhitungan dan dengan sampel yang berbeda dari artikel karya ilmiah sebelumnya, sehingga diberi judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada PT APLN Sebelum dan Sesudah Akuisisi”.

1.2 Tujuan

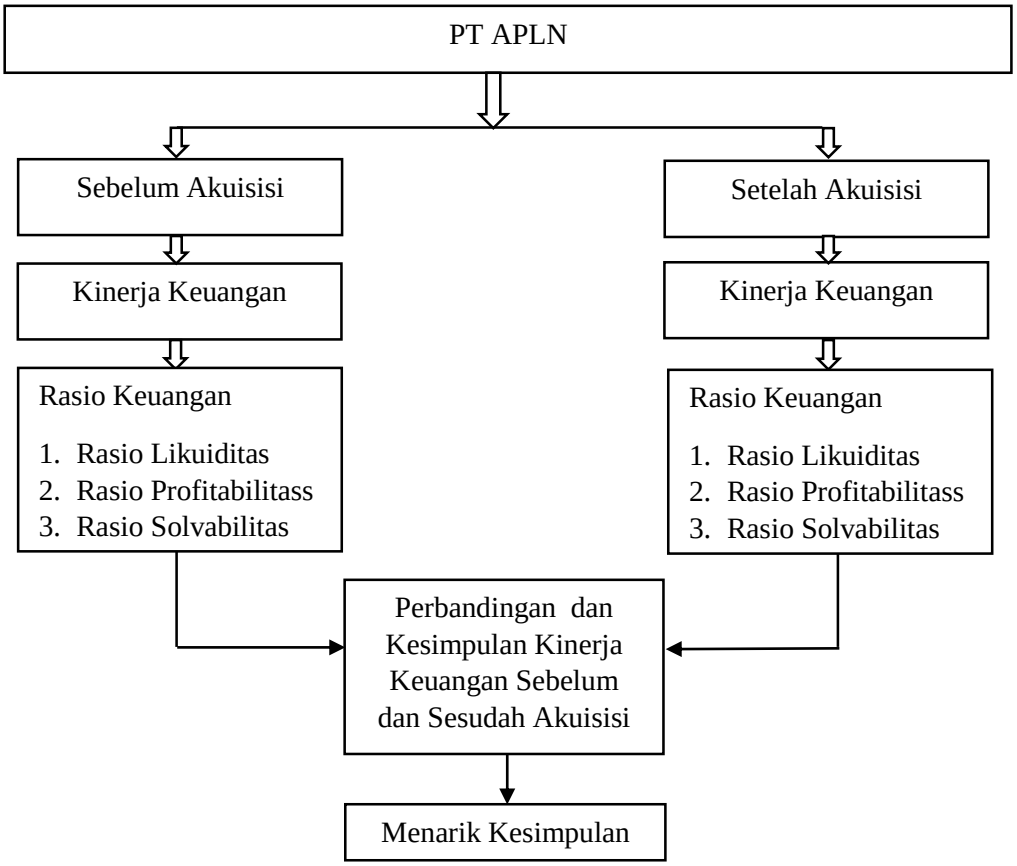
Tujuan dari pelaksanaan Tugas Akhir ini yaitu, untuk menganalisis bagaimana kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas.

1.3 Kerangka Pemikiran

Akuisisi merupakan tindakan strategis bagi manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dalam menghadapi tuntutan daya saing pasar yang tinggi. Tindakan akuisisi bertujuan untuk melakukan perluasan usaha tanpa harus memulai dari awal. Keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat ditinjau dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal ini nampak dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Akuisisi yang dilakukan oleh PT APLN terhadap PT WSS diharapkan dapat memperbaiki kinerja keuangan. Laporan keuangan perusahaan menjadi cerminan dalam meninjau perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dalam jangka waktu panjang. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan menggunakan rasio. Rasio keuangan yang akan digunakan adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Perhitungan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi akan dilakukan terlebih dahulu dengan periode 5 tahun sebelum akuisisi dan 5 tahun setelah akuisisi. Setelah menghitung kinerja keuangan maka dapat dianalisis apakah terdapat perubahan signifikan yang positif setelah perusahaan melakukan akuisisi. Berikut merupakan bagan kerangka pemikiran yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi, kerangka pemikiran dapat di lihat pada gambar 1.



Gambar 1. Bagan Kerangka Pemikiran

1.4 Kontribusi

Manfaat yang dapat diperoleh bagi berbagai pihak, antara lain:

a. Manfaat bagi mahasiswa

1. Dapat mengaplikasikan mata kuliah analisis laporan keuangan yang telah dipelajari di masa perkuliahan.
2. Menambah wawasan mengenai akuisisi bagi perusahaan.

b. Manfaat bagi perusahaan

1. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.
2. Dapat digunakan sebagai informasi dan kajian tentang pengaruh ekonomi atas keputusan akuisi

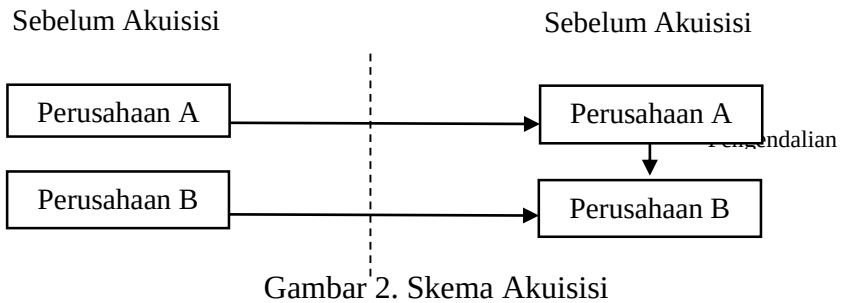
II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Akuisisi

Menurut Utari, dkk (2014) akuisisi adalah pembelian suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang lebih besar . Perusahaan yang dibeli tersebut mengikuti operasi perusahaan yang membeli. Dalam proses akuisisi, perusahaan pengakuisisi perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang meliputi seleksi perusahaan yang akan diakuisisi, aspek keuangan atau biaya akuisisi, pemahaman akan kompleksitas tahap integrasi serta integrasi setelah akuisisi.

Moin (2010) juga berpendapat bahwa akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan pihak yang diakuisisi. Yang dimaksud dengan pengendalian adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk:

a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan;
b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen; dan
c. Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi.



Gambar 2. Skema Akuisisi

Sumber: Moin (2010)

Berdasarkan skema akuisisi pada gambar 2 dapat di lihat bahwa terdapat dua perusahaan yang melakukan akuisisi, dimana perusahaan yang mengakuisisi mengambil kendali penuh atas perusahaan yang diakuisisi. Namun, secara hukum kedua perusahaan tersebut tetap berdiri sendiri atau memiliki badan hukum yang terpisah.

2.2 Klasifikasi Akuisisi

Moin (2010) mengelompokkan akuisisi menjadi dua bagian berdasarkan objek yang diakuisisinya, sebagai berikut:

a. Akuisisi Saham

Akuisisi saham merupakan istilah akuisisi yang digunakan untuk menggambarkan transaksi jual beli perusahaan dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Akuisisi terjadi pada perusahaan yang didirikan atas saham-saham ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli/ pengakuisisi. Pada peristiwa ini, pengakuisisi tidak harus meminta persetujuan dari pihak manajemen target, tetapi ada kalanya pembelian saham tersebut dilakukan dengan terlebih dahulu melakukan negosiasi dan penawaran dengan pihak manajemen atau dewan direksi perusahaan target. Jika manajemen perusahaan target setuju, maka mereka akan menginformasikannya kepada pemegang saham. Jika pemegang saham juga setuju atas tawaran yang diajukan oleh manajemen tersebut maka *deal* akan segera terwujud, selanjutnya perusahaan yang diakuisisi akan menjadi perusahaan anak.

b. Akuisisi Aset

Akuisisi aset terjadi apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial. Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani utang yang ditanggung oleh perusahaan target.

Lain halnya dengan Sudana (2015) yang menyatakan bahwa bila ditinjau dari keterkaitan bidang usaha perusahaan yang bergabung, maka akuisisi dapat dibedakan menjadi:

a. Akuisisi Vertikal

Akuisisi vertikal adalah penggabungan perusahaan yang berada pada tingkat proses produksi yang tidak sama. Contoh dari akuisisi vertikal ini

adalah penggabungan antara perusahaan *furniture* yang memproduksi perabotan dengan pabrik kayu yang memasok bahan baku.

b. Akuisisi Horizontal

Akuisisi horizontal adalah penggabungan perusahaan yang berada pada tingkat proses produksi yang sama. Contoh dari akuisisi horizontal ini adalah penggabungan dua perusahaan yang bergerak di bidang *real estate*. Dengan maksud untuk memperluas operasi perusahaan dan mengurangi persaingan dalam bidang yang sama.

c. Akuisisi Konglomeratif

Akuisisi konglomeratif adalah penggabungan perusahaan yang tidak memiliki kaitan bisnis sama sekali. Contoh dari akuisisi ini adalah perusahaan dalam bidang *real estate* dan perusahaan asuransi. Dengan tujuan untuk antisipasi peristiwa di masa yang akan datang.

2.3 Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Moin (2010) mengemukakan bahwa pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan untuk melakukan akuisisi, yaitu motif ekonomi dan non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan tujuan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan motif non ekonomi berkaitan dengan keinginan subyektif dari pemilik ataupun manajemen perusahaan tersebut.

Hariyani, dkk (2011) mengungkapkan alasan yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi atau nilai tambah bagi perusahaan. Sinergi yang terjadi setelah dilakukan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain yaitu peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, 3 skill, manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk melakukan akuisisi dianggap menyelamatkan dan mengembangkan perusahaan dalam waktu singkat dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memperluas pangsa pasar.

2.4 Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

Moin (2010) memaparkan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam melakukan akuisisi bergantung pada beberapa faktor yang dianggap memberi kontribusi, yaitu:

a. Melakukan audit sebelum akuisisi;
b. Perusahaan target dalam keadaan baik;
c. Memiliki pengalaman akuisisi sebelumnya;
d. Perusahaan target relatif kecil; dan
e. Melakukan akuisisi yang bersahabat.

Selain itu, Moin (2010) juga mengemukakan faktor-faktor yang memicu kegagalan akuisisi, yaitu:

a. Perusahaan target memiiki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambil alih;
b. Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan akuisisi;
c. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program akuisisi;
d. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan;
e. Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi;
f. Ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani; dan
g. Pihak pengambil alih tidak mengomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

2.5 Pengertian Kinerja Keuangan

Rudianto (2013) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan diperlukan untuk menilai sampai ditingkat mana keberhasilan perusahaan tersebut setelah melakukan akuisisi.

Pendapat yang sama juga dipaparkan oleh Fahmi (2015) bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan menurut Utari, dkk (2014) kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka.

2.6 Analisis Kinerja Keuangan

Terdapat berbagai teknik untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, salah satunya ialah analisis rasio keuangan. Menurut Rudianto (2013) analisis rasio keuangan adalah metode analisis untuk mengetahui perbandingan antara satu akun tertentu dengan akun lain dalam laporan keuangan suatu perusahaan serta hubungan antara akun-akun tersebut. Kasmir (2016) memaparkan bahwa untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan, setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Sehingga hasilnya dapat dipergunakan oleh manajemen sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.

Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam punyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2016) rasio likuiditas ialah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin besar hasil analisis yang didapat menandakan perusahaan tersebut dikatakan baik dalam mengelola asetnya juga memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Kasmir (2016) adapun macam-macam rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Current Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *current ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus untuk mencari *current ratio* adalah :

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \text{ X } 100$$

2. *Cash Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *cash ratio* ialah rasio yang digunakan sebagai alat untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang lancar. Rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah :

$$Cash\ Ratio = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \text{ X } 100$$

b. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2016) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Adapun macam-macam rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus untuk mencari *debt to asset ratio* sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset} \text{ X } 100$$

2. *Debt to Equity Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

   Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* adalah:

$$debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Debt}{Equity} \text{ X } 100$$

c. Rasio Provitabilitas

Menurut Kasmir (2016) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Rudianto (2013) bahwa rasio profitabilitas adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang menunjukan hasil akhir dari

sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen perusahaan, seperti:

1. *Gross Profit Margin*

   Menurut Kasmir (2016) Marjin laba kotor menunjukan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan. Adapun rumus yang dapat digunakan yaitu:

$$\textit{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \text{ X } 100$$

2. *Net Profit Margin*

   Menurut Kasmir (2016) margin laba bersih merupakan rasio yang digunakaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan Laba bersih/ penjualan. Semakin tinggi margin laba bersih akan menunjukkan adanya efisiensi yang semakin tinggi, sehingga variabel ini menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan. Pertumbuhan laba ini bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan di masa akan dating, tapi juga penting sebagai informasi lain yang diperlukan bagi berbagai pihak seperti investor yang akan menanamkan investasinya dalam perusahaan, serta bagi kreditur yang ingin memberikan pinjamannya kepada perusahaan. Adapun rumus yang dapat digunakan yaitu:

$$\text{Net } \textit{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \text{ X } 100$$

3. *Return On Investment* (ROI)

   Menurut Kasmir (2016), hasil pengembalian investasi atau *return on investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus untuk mencari hasil pengembalian investasi atau *return on investment* (ROI) sebagai berikut:

$$\textit{Return On Investment} \text{ (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \text{ X } 100$$

4. *Return On Equity* (ROE)

   Menurut Kasmir (2016), hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\textit{Return On Equity}\ (\text{ROE}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.7 Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Hery (2017) berpendapat bahwa, tujuan dari penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut :

a. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemberian motivasi kepada karyawan secara maksimum;
b. Membantu pengambilan keputusan yang berkaitan dengan karyawan seperti promosi, transfer, atau pemberhentian;
c. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan menilai kinerja mereka;
d. Menyediakan suatu dasar distribusi penghargaan bagi karyawan; dan
e. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan serta menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.

Pendapat yang berbeda dikemukakan oleh Kasmir (2016) tujuan dari penilaian kinerja keuangan adalah:

a. Mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik aset, kewajiban, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode;
b. Mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan;
c. Mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki;
d. Mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini;

e. Melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal; dan
f. Dapat digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

III. METODE PELAKSANAAN

3.1 Tempat dan Waktu

Analisis ini dilakukan pada salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui website www.idx.com serta website resmi perusahaan. Proses penyusunan tugas akhir ini dilakukan sejak bulan Juni 2020 sampai Agustus 2022.

3.2 Alat Analisis dan Bahan

Bahan yang digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini adalah laporan keuangan PT APLN sebelum akuisisi pada tahun 2009-2013 dan laporan keuangan PT APLN sesudah akuisisi tahun 2015-2019. Alat yang digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini adalah *Microsoft Excel* 2016.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penyusunan karya ilmiah ini dengan menggunakan metode pustaka dan dokumentasi. Pustaka yang digunakan dalam penulisan ini dengan mengumpulkan data sekunder melalui buku, artikel, jurnal dan karya ilmiah terdahulu yang sesuai. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia serta dari website resmi perusahaan. Dalam karya ilmiah ini, data sekunder yang digunakan oleh penulis adalah laporan keuangan publikasi perusahaan yang telah diaudit.

3.4 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam tugas akhir ini adalah metode komparatif. Menurut Sugiyono (2017) metode komparatif adalah metode yang digunakan untuk membandingkan keadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau waktu yang berbeda.

Prosedur metode komparatif yang digunakan dalam penyusunan tugas akhir ini adalah sebagai berikut:

a. Mengumpulkan data berupa laporan keuangan PT APLN sebelum dan sesudah akuisisi.
b. Melakukan perhitungan rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas pada laporan keuangan perusahaan.
c. Menganalisis perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio-rasio keuangan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Informasi Umum Perusahaan

a. Gambaran Umum Perusahaan

PT APLN melakukan berbagai upaya dalam memperluas usahanya, salah satunya dengan melakukan akuisisi terhadap PT WSS dikarenakan potensi yang dimiliki oleh PT WSS. Pada tahun 2013 PT WSS memiliki bagian dari Harco Glodok yang merupakan pusat elektronik dan berlokasi strategis di tengah pusat perbelanjaan kota. Harco Glodok terancam tutup karena konstruksi bangunannya yang sudah tidak layak lagi. Melihat hal ini, PT APLN sebagai perusahaan konstruksi menangkap sebuah peluang untuk mengembangkan usaha dengan merevitalisasi bangunan Harco Glodok yang diharapkan dapat beroperasi kembali dan membawa dampak besar bagi perusahaan.

Data keseluruhan dalam karya ilmiah ini merupakan data sekunder yang diambil dari *official website* Bursa Efek Indonesia www.idx.com. Dengan periode perhitungan 5 tahun sebelum melakukan akuisisi sebagai tahun dasar atau tahun kontrol yang harus digunakan untuk melihat perubahan efisiensi yang terjadi sebelum akuisisi dan 5 tahun setelah melakukan akuisisi karena dibutuhkan waktu yang panjang untuk melihat apakah sesudah akuisisi terjadi peningkatan efisiensi dalam kinerja keuangan perusahaan.

4.2 Hasil dan Pembahasan

Mengevalusi kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan terhadap laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat dilakukan analisis untuk membandingkan performa perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Berikut merupakan perhitungan rasio-rasio keuangan perusahaan:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Adapun macam-macam rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Current ratio* (CR)

Tingkat likuiditas perusahaan diketahui dengan menghubungkan antara harta lancar dengan hutang lancar. Berikut merupakan perhitungan *current ratio* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 1. *Current ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Aset Lancar (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	*Current ratio*
2009	2.451.908.335	1.615.373.662	1,517858
2010	4.476.052.308	1.491.503.734	3,001033
2011	4.686.006.628	2.513.044.615	1,864673
2012	6.727.059.278	4.298.842.662	1,564854
2013	8.747.046.806	5.208.638.817	1,679334
		Total	9,627752
		Jumlah Rata-Rata	1,925550

Tabel 1 menunjukan hasil perhitungan *current ratio* yang diperoleh perusahaan sebesar 1,9255504 hal ini menandakan bahwa atas setiap Rp1.000.000 utang lancar perusahaan dijamin oleh Rp1.925.550 aset lancar perusahaan.

Tabel 2. *Current ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Aset Lancar (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	*Current ratio*
2015	9.781.716.400	7.041.359.652	1,38918
2016	8.173.958.870	7.654.752.699	1,06783
2017	9.432.973.701	7.220.222.779	1,30647
2018	8.275.422.732	7.885.085.872	1,04950
2019	8.170.838.065	4.909.431.582	1,66431
		Total	6,47729
		Jumlah Rata-Rata	1,295458

Tabel 2 menunjukan hasil perhitungan *current ratio current ratio* yang diperoleh perusahaan sebesar 1,295458 hal ini menandakan bahwa atas setiap Rp1.000.000 utang lancar perusahaan dijamin oleh Rp1.295.458 aset lancar perusahaan.

2. *Cash Ratio* (CsR)

   Cash ratio pada umumnya digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang lancar perusahaan. Berikut merupakan perhitungan *cash ratio* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 3. *Cash ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	*Cash Ratio* (%)
2009	399.709.049	1.615.373.662	0,247441
2010	1.874.982.700	1.491.503.734	1,257109
2011	1.834.227.199	2.513.044.615	0,729882
2012	2.225.099.936	4.298.842.662	0,517604
2013	3.177.138.834	5.208.638.817	0,609975
		Total	3,362011
		Jumlah Rata-Rata	0,672402

Tabel 3 menunjukan hasil perhitungan rata-rata *cash ratio* yang diperoleh perusahaan sebesar 0,672402. Dikarenakan nilai cash ratio kurang dari 1, perusahaan memiliki kewajiban lancar yang lebih banyak daripada kas dan setara kas. Ini berarti uang tunai yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk melunasi hutang jangka pendek yang dimiliki.

Tabel 4. *Cash ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Kas dan Setara Kas (Rupiah)	Kewajiban Jangka Pendek (Rupiah)	*Cash Ratio*
2015	2.894.283.235	7.041.359.652	0,41104
2016	1.172.966.926	7.654.752.699	0,15323
2017	2.297.047.219	7.220.222.779	0,31814
2018	845.979.035	7.885.085.872	0,10729
2019	849.718.766	4.909.431.582	0,17308
		Total	1,16278
		Jumlah Rata-Rata	0,232556

Tabel 4 menunjukan hasil perhitungan rata-rata *cash ratio* sebesar 0,232556. Dikarenakan nilai cash ratio kurang dari 1, perusahaan memiliki kewajiban lancar yang lebih banyak daripada kas dan setara kas. Ini berarti uang tunai yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk melunasi hutang jangka pendek yang dimiliki.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas umumnya digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang. Adapun macam-macam rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

   Debt to asset ratio menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menjamin keseluruhan utang dengan aset yang dimilikinya. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Berikut merupakan perhitungan *debt to asset ratio* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 5. *Debt to Asset Ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Total Utang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	*Debt to Asset Ratio*
2009	3.018.705.320	4.442.174.006	0,679556
2010	3.540.179.515	7.753.456.799	0,456594
2011	5.758.534.675	10.787.265.542	0,533827
2012	8.846.738.582	15.195.642.352	0,582189
2013	12.467.225.599	19.679.908.990	0,633500
		Total	2,885666
		Jumlah Rata-Rata	0,577133

Tabel 5 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *debt to asset ratio* sebesar 0,577133 hal ini menandakan nilai debt to rasio yang dimiliki perusahaan normal karena nilai *debt to asset ratio* kurang dari 1.

Tabel 6. *Debt to Asset Ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Total Utang (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	*Debt to Asset Ratio*
2015	15.486.506.060	24.559.174.988	0,63058
2016	15.741.190.673	25.711.953.382	0,61221
2017	17.293.138.465	28.790.116.014	0,60066
2018	17.454.997.921	29.583.829.904	0,59002
2019	16.624.399.470	29.460.345.080	0,58288
		Total	3,01635
		Jumlah Rata-Rata	0,60327

Tabel 6 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *debt to asset ratio* sebesar 0,60327 hal ini menandakan nilai debt to rasio yang dimiliki perusahaan normal karena nilai *debt to asset ratio* kurang dari 1.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio menggambarkan seberapa besar modal pemilik dapat menutupi utang-utang perusahaan kepada kreditor. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Berikut merupakan perhitungan *debt to equity ratio* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 7. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	*Debt to Equity Ratio*
2009	4.545.346.097	1.423.468.686	3,19315
2010	2.936.817.953	4.213.277.284	0,69704
2011	2.453.327.620	5.028.730.867	0,48786
2012	8.846.738.582	6.348.903.770	1,39343
2013	12.467.225.599	7.212.683.391	1,72851
		Total	7,49999
		Jumlah Rata-Rata	1,49999

Tabel 7 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *debt to equity ratio* yang diperoleh perusahaan sebesar 1,49999 atau lebih dari 1. Hal ini menandakan kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada modal bersihnya.

Tabel 8. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	*Debt to Equity Ratio*
2015	15.486.506.060	9.072.668.928	1,70694
2016	15.741.190.673	9.970.762.709	1,57874
2017	17.293.138.465	11.496.977.549	1,50415
2018	17.454.997.921	12.207.553.479	1,42985
2019	16.624.399.470	12.835.945.610	1,39738
		Total	7,61706
		Jumlah Rata-Rata	1,523412

Tabel 8 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *debt to equity ratio* yang diperoleh perusahaan sebesar 1,523412 atau lebih dari 1. Hal ini menandakan kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada modal bersihnya

c. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Adapun macam-macam rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

   Gross profit margin atau marjin laba kotor digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan produknya. Berikut merupakan perhitungan *gross profit margin* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 9. *Gross Profit Margin* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Laba Kotor (Rupiah)	Penjualan (Rupiah)	*Gross Profit Margin*
2009	287.933.402	855.952.718	0,336389
2010	611.552.756	1.938.719.002	0,315442
2011	1.407.920.743	3.824.099.116	0,368171
2012	2.084.486.601	4.689.429.510	0,444508
2013	2.354.870.722	4.901.191.373	0,480469
		Total	1,944979
		Jumlah Rata-Rata	0,388995

Tabel 9 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *gross profit margin* perusahaan periode 5 tahun sebelum akuisisi sebesar 0,388995 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang mampu untuk menjalankan

produksinya secara efisien karena memiliki nilai *gross profit margin* yang kurang dari 0,75.

Tabel 10. *Gross Profit Margin* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Laba Kotor (Rupiah)	Penjualan (Rupiah)	*Gross Profit Margin*
2015	3.090.896.482	5.971.581.977	0,517601
2016	3.024.433.757	6.006.952.123	0,503489
2017	3.422.125.626	7.043.036.602	0,485888
2018	2.418.658.305	5.035.325.429	0,480348
2019	1.961.066.903	3.792.475.607	0,517094
		Total	2,50442
		Jumlah Rata-Rata	0,50088

Tabel 10 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *gross profit margin* perusahaan periode 5 tahun setelah akuisisi sebesar 0,50088 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang mampu untuk menjalankan produksinya secara efisien karena memiliki nilai *gross profit margin* yang kurang dari 0,75.

2. *Net Profit Margin*

   Rasio NPM digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan bersih. Berikut merupakan perhitungan *net profit margin* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 11. *Net Profit Margin* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Laba Bersih (Rupiah)	Penjualan (Rupiah)	*Net Profit Margin*
2009	27.402.342	855.952.718	0,032014
2010	281.808.716	1.938.719.002	0,145358
2011	684.902.756	3.824.099.116	0,179102
2012	841.290.753	4.689.429.510	0,179402
2013	930.240.497	4.901.191.373	0,189799
		Total	0,725675
		Jumlah Rata-Rata	0,145135

Tabel 11 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *net profit margin* perusahaan periode 5 tahun sebelum akuisisi sebesar 0,145135 hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang mampu untuk menjalankan produksinya secara efisien karena memiliki nilai *gross profit margin* yang kurang dari 0,50, namun terlihat bahwa PT APLN secara konsisten mampu meningkatkan rasio NPM. Hal ini menunjukkan PT APLN dapat menekan biaya-biaya seperti beban pokok penjualan, beban keuangan, dan beban lainnya sehingga perusahaan mampu memberikan kontribusi yang maksimal terhadap laba bersih.

Tabel 12. *Net Profit Margin* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Laba bersih (Rupiah)	Penjualan (Rupiah)	*Net Profit Margin*
2015	1.116.763.447	5.971.581.977	0,517601
2016	939.737.108	6.006.952.123	0,503489
2017	1.882.581.400	7.043.036.602	0,485888
2018	2.418.658.305	5.035.325.429	0,448294
2019	1.961.066.903	3.792.475.607	0,456037
		Total	2,411309
		Jumlah Rata-Rata	0,4822618

Tabel 12 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *net profit margin* perusahaan periode 5 tahun setelah akuisisi sebesar 0,4822618 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang mampu untuk menjalankan produksinya secara efisien karena memiliki nilai *gross profit margin* yang kurang dari 0,50.

3. *Return On Investment* (ROI)

   Pengembalian investasi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap aset yang digunakan. Rasio ini juga dapat mengukur profitabilitas perusahaan dengan lebih baik, karena menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Berikut merupakan hasil perhitungan ROI pada laporan keuangan perusahaan:

Tabel 13. *Return On Investment* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Laba bersih (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROI
2009	27.402.342	4.442.174.006	0,006169
2010	281.808.716	7.753.456.799	0,036346
2011	684.902.756	10.787.265.542	0,063492
2012	841.290.753	15.195.642.352	0,055364
2013	930.240.497	19.679.908.990	0,047269
		Total	0,208640
		Jumlah Rata-Rata	0,041720

Tabel 13 menunjukkan rata-rata *return on investment* perusahaan 5 tahun sebelum akuisisi sebesar 0,041720 menunjukkan bahwa kondisi perusahaan kurang stabil karena memiliki nilai *return on investment* kurang dari 0,50.

Tabel 14. *Return On Investment* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Laba Bersih (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	*Return On Investment*
2015	1.116.763.447	24.559.174.988	0,045472
2016	939.737.108	25.711.953.382	0,036549
2017	1.882.581.400	28.790.116.014	0,065390
2018	2.418.658.305	29.583.829.904	0,081756
2019	1.961.066.903	29.460.345.080	0,066566
		Total	0,295733
		Jumlah Rata-Rata	0,059146

Tabel 14 menunjukkan rata-rata *return on investment* perusahaan 5 tahun setelah akuisisi sebesar 0,059146 menunjukkan bahwa kondisi perusahaan kurang stabil karena memiliki nilai *return on investment* kurang dari 0,50.

4. *Return On Equity* (ROE)

   Return on equity menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Berikut merupakan hasil perhitungan *Return on equity* terhadap laporan keuangan perusahaan:

Tabel 15. *Return On Equity* Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum Akuisisi

Tahun	Laba bersih (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	*Return On Equity*
2009	27.402.342	1.423.468.686	0,019250
2010	281.808.716	4.213.277.284	0,066886
2011	684.902.756	5.028.730.867	0,136198
2012	841.290.753	6.348.903.770	0,132510
2013	930.240.497	7.212.683.391	0,128973
		Total	0,483817
		Jumlah Rata-Rata	0,096763

Tabel 15 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *return on equity* 5 tahun sebelum akuisisi sebesar 0,096763 atau kurang dari 1. Hal ini menandakan menurunnya tingkat pengembalian atas aktiva, meskipun ROA perusahaan tinggi namun perusahaan mengalami penurunan pada kinerja keuangannya.

Tabel 16. *Return On Equity* Perusahaan Periode 5 Tahun Setelah Akuisisi

Tahun	Laba bersih (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROE
2015	1.116.763.447	9.072.668.928	0,123091
2016	939.737.108	9.970.762.709	0,094249
2017	1.882.581.400	11.496.977.549	0,163746
2018	2.418.658.305	12.207.553.479	0,198128
2019	1.961.066.903	12.835.945.610	0,152779
		Total	0,731993
		Jumlah Rata-Rata	0,146398

Tabel 16 menunjukkan hasil perhitungan rata-rata *return on equity* 5 tahun setelah akuisisi sebesar 0,096763 atau kurang dari 1. Hal ini menandakan menurunnya tingkat pengembalian atas aktiva, meskipun ROA perusahaan tinggi namun perusahaan mengalami penurunan pada kinerja keuangannya.

Tabel 17. Perhitungan Rata-Rata Rasio Keuangan Perusahaan Periode 5 Tahun Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Tahun	CR	CsR	DAR	DER	GPM	NPM	ROI	ROE
5 tahun sebelum akuisisi	1,93	0,67	0,58	1,50	0,39	0,15	0,04	0,10
5 tahun setelah akuisisi	1,30	0,23	0,60	1,52	0,50	0,48	0,06	0,15

Tabel 17 menunjukkan ringkasan hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan perusahaan periode 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi. Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa rasio-rasio keuangan perusahaan mengalami penurunan setelah akuisisi pada rasio likuiditas sedangkan pada rasio solvabilitas mengalami kenaikan rata-rata nilai rasio hal ini menandakan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang-utang perusahaan semakin menurun setelah akuisisi namun masih dapat menutupi utang-utang perusahaan. Pada rasio profitabilitas, nilai rata-rata rasio mengalami kenaikan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Hal ini dapat dikatakan baik karena kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan semakin baik setelah perusahaan melakukan akuisisi.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Analisis yang dilakukan atas laporan keuangan PT APLN, berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi periode 2009 sampai dengan tahun 2019 dengan menekankan pada rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Penilaian kinerja keuangan PT APLN apabila ditinjau berdasarkan tingkat likuiditas selama periode 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi jika dinilai dari tingkat likuiditas adalah rata-rata tingkat likuiditas sesudah akuisisi lebih rendah dibandingkan sebelum melakukan akuisisi dikarenakan kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan semakin meningkat dan lebih besar dari kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan.
2. Penilaian kinerja keuangan PT APLN apabila ditinjau berdasarkan tingkat solvabilitas selama periode 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah akuisisi jika dinilai dari tingkat solvabilitas adalah kinerja perusahaan setelah akuisisi mengalami kenaikan rata-rata nilai rasio. Hal ini menandakan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajibannya semakin menurun.
3. Penilaian kinerja keuangan PT APLN apabila ditinjau berdasarkan tingkat profitabilitas selama periode 5 tahun sebelum dan sesudah akuisisi jika dinilai dari tingkat profitabilitas adalah rata-rata tingkat solvabilitas sesudah akuisisi semakin meningkat dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini menandakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba semakin baik setelah perusahaan melakukan akuisisi.
4. Berdasarkan dari pernyataan di atas maka keputusan PT APLN dalam mengakuisisi dapat dikatakan tepat, karena tingkat penjualan yang meningkat dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini dapat di lihat pada rata-rata nilai rasio profitabilitas setelah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan dengan sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis komparatif yang dilakukan dan kesimpulan yang telah dijabarkan, saran yang diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan dari hasil perhitungan rasio keuangan ini adalah:

1. Untuk perusahaan. Hendaknya lebih menekan kewajiban jangka pendek, agar tingkat likuiditas perusahaan semakin meningkat.
2. Untuk peneliti selanjutnya. Disarankan untuk menambahkan perhitungan rasio lain seperti rasio aktivitas dan rasio investasi, dan sampel yang diharapkan dapat diperluas dan tidak terbatas pada perusahaan sektor industri saja melainkan perusahaan sektor lainnya seperti, manufktur, perbankan dan jasa keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Aprilita, I., Tjandrakirana, R., dan Aspahani. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol 11 No 2*. *https://ejournal.unsri.ac.id/index.php/jmbs/article/view/3205/1732*. Diakses 2 Juni 2020.

Bursa Efek Indonesia. 2020. Laporan Keuangan Tahunan PT APLN. Diakses dari https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/ diakses pada tanggal 20 Juni 2020.

Brealy, dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi Kelima. Erlangga. Jakarta.

Fahmi, Irfan. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 1*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

Hariyani, Iswi., Serfianto., dan Cita Yustisia. 2011. *Merger. Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan: Cara Cerdas Mengembangkan & Memajukan Perusahaan.* Vidimedia. Jakarta

Hery. 2017. *Teori Akuntansi; Pendekatan Konsep dan Analisis.* Grasindo. Jakarta.

Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuanagan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Martani, D., Siregar, S.V., Wardhani, R., Farahmita, A., dan Tanujaya, E. 2016. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK (ed. 2, buku 1)*. Salemba Empat. Jakarta.

Moin, Abdul. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Ekonisia. Yogyakarta.

Munawir, Nasir dan Tiara Morina. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Yang Terdaftar di BEI 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 62 No.2*. *http://jurnal.fe.umi.ac.id/index.php/JER/article/58/13*. Diakses 6 Juni 2020.

Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga. Jakarta.

Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perrusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

Utari, D., Purwanti, A., dan Prawironegoro, D. 2014. *Manajemen Keuangan: Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Edisi Revisi. Mitra Wacana Media. Jakarta.