Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan
Volume. 2 Nomor. 3 September 2025
E-ISSN .: 3046-9414, P-ISSN .: 3046-8736, Hal. 242-250
DOI: https://doi.org/10.61132/keat.v2i4.2039
Tersedia: https://ejournal.areai.or.id/index.php/KEAT

Dampak Kombinasi Bisnis melalui Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Infrastruktur Telekomunikasi di Indonesia

Rika Surianto Zalukhu[1*], Rapat Piter Sony Hutauruk[2], Daniel Collyn[3], Suci Etri Jayanti S[4], Sri Winda Hardiyanti Damanik[5]
[1-4]Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bina Karya, Indonesia
[5]Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ekadharma Indonesia, Indonesia
rikasuriantozalukhu@gmail.com[1], piter.pospos@gmail.com[2], daniel.collyn@stie-binakarya.ac.id[3], sucietrijayanti@gmail.com[4], damanik02winda@gmail.com[5]
**Penulis Korespondensi: rikasuriantozalukhu@gmail.com*

Abstract. *This study aims to analyze the impact of business combinations through acquisition on the financial performance of PT Sarana Menara Nusantara Tbk. The research employs a descriptive quantitative approach, focusing on the acquiring firm in the Indonesian telecommunications infrastructure sector. The data used are secondary data obtained from the company's annual financial statements for the period 2019–2023, sourced from the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. Financial performance is analyzed using Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Debt to Equity Ratio (DER) by comparing the periods before, during, and after the acquisition conducted in 2021. The results indicate that the acquisition exerted short-term pressure on asset efficiency and profitability, as reflected by the decline in ROA and NPM in the year of acquisition. However, in the post-acquisition period, the company demonstrated an improvement in operational performance, particularly in Net Profit Margin, suggesting that the economic benefits of the business combination gradually materialized. Meanwhile, fluctuations in ROE and DER reflect adjustments in the capital structure following the acquisition. These findings suggest that the success of an acquisition cannot be evaluated solely based on short-term financial performance but requires continuous assessment to capture its medium- and long-term effects. This study provides practical implications for management in formulating post-acquisition integration strategies and contributes empirically to the accounting and finance literature on business combinations in Indonesia.*

Keywords: *Acquisition; Business Combination; Financial Performance; Profitability; Return on Assets*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak kombinasi bisnis melalui akuisisi terhadap kinerja keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan objek penelitian berupa perusahaan pengakuisisi pada sektor infrastruktur telekomunikasi di Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2019–2023 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan membandingkan kondisi sebelum, saat, dan setelah pelaksanaan akuisisi pada tahun 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuisisi memberikan dampak jangka pendek berupa penurunan efisiensi aset dan tekanan terhadap profitabilitas perusahaan, yang tercermin dari penurunan ROA dan NPM pada tahun akuisisi. Namun demikian, pada periode setelah akuisisi, perusahaan menunjukkan perbaikan kinerja operasional, khususnya pada Net Profit Margin, yang mengindikasikan mulai terealisasinya manfaat ekonomi dari kombinasi bisnis. Sementara itu, fluktuasi ROE dan DER mencerminkan adanya dinamika penyesuaian struktur permodalan pasca-akuisisi. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberhasilan akuisisi tidak dapat dievaluasi hanya berdasarkan kinerja jangka pendek, melainkan memerlukan evaluasi berkelanjutan untuk menangkap dampak jangka menengah dan panjang. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen dalam merumuskan strategi integrasi pasca-akuisisi dan berkontribusi secara empiris terhadap literatur akuntansi dan keuangan terkait kombinasi bisnis di Indonesia.

Kata kunci: Akuisisi; Kinerja Keuangan; Kombinasi Bisnis; Profitabilitas; *Return on Assets*

1. LATAR BELAKANG

Persaingan bisnis yang semakin ketat pada era globalisasi mendorong perusahaan untuk terus mencari strategi pertumbuhan yang tidak hanya berorientasi pada peningkatan skala usaha, tetapi juga pada penciptaan nilai jangka panjang dan keberlanjutan perusahaan. Dalam konteks ini, strategi pertumbuhan perusahaan tidak lagi semata-mata bergantung pada ekspansi organik melalui peningkatan kapasitas produksi atau penjualan internal, melainkan juga

Naskah Masuk: 31 Oktober 2025; Revisi: 28 November 2025; Diterima: 26 Desember 2025; Terbit: 31 Desember 2025

melalui strategi pertumbuhan anorganik seperti merger dan akuisisi. Strategi tersebut dipandang sebagai alternatif yang relatif cepat untuk memperluas pangsa pasar, memperoleh sumber daya strategis, serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Healy et al., 1992; Brigham & Houston, 2019).

Merger dan akuisisi merupakan bentuk kombinasi bisnis yang telah menjadi fenomena global, terutama di pasar modal negara berkembang. Aktivitas ini sering digunakan sebagai sarana untuk menciptakan sinergi ekonomi, baik dalam bentuk efisiensi biaya, peningkatan pendapatan, penguatan struktur modal, maupun optimalisasi penggunaan aset perusahaan. Secara teoritis, sinergi tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan pasca-akuisisi (Andrade et al., 2001; Ross et al., 2020). Namun demikian, berbagai studi menunjukkan bahwa realisasi sinergi tidak selalu berjalan sesuai harapan karena adanya tantangan integrasi organisasi, perbedaan budaya perusahaan, serta kompleksitas pengelolaan aset dan kewajiban yang diakuisisi (Gugler et al., 2003).

Dari perspektif akuntansi keuangan, kombinasi bisnis memiliki implikasi yang signifikan terhadap pelaporan keuangan perusahaan. Akuisisi dapat mengubah struktur aset, liabilitas, dan ekuitas secara material sehingga menuntut perlakuan akuntansi yang tepat agar informasi keuangan yang disajikan tetap relevan, andal, dan dapat dibandingkan. Standar akuntansi mensyaratkan bahwa aset dan liabilitas yang diperoleh dalam suatu kombinasi bisnis harus diakui berdasarkan nilai wajar pada tanggal akuisisi, serta mengakui *goodwill* sebagai selisih lebih antara harga perolehan dan nilai wajar aset bersih teridentifikasi (DePamphilis, 2019; Kieso et al., 2020).

Di Indonesia, perlakuan akuntansi atas kombinasi bisnis diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 22 yang mengadopsi International Financial Reporting Standard (IFRS) 3. PSAK 22 mewajibkan penggunaan metode akuisisi (*acquisition method*) dalam pencatatan kombinasi bisnis dan menekankan pentingnya pengakuan *goodwill* serta pengujian penurunan nilai (*impairment test*) secara periodik. Penerapan standar ini bertujuan untuk meningkatkan transparansi, kualitas, serta daya banding laporan keuangan perusahaan yang melakukan aksi korporasi merger dan akuisisi (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018; Nobes & Parker, 2016).

Meskipun secara teoritis kombinasi bisnis diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, bukti empiris menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan adanya peningkatan profitabilitas dan efisiensi perusahaan dalam jangka panjang setelah akuisisi, terutama apabila sinergi operasional dan finansial dapat diwujudkan secara efektif (Andrade et al., 2001; Mishra & Chandra, 2010). Sebaliknya, penelitian lain

menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan justru mengalami penurunan dalam jangka pendek akibat meningkatnya biaya integrasi, beban utang, serta inefisiensi penggunaan aset pasca-akuisisi (Gugler et al., 2003; King et al., 2004).

Perbedaan temuan empiris tersebut mengindikasikan bahwa dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada karakteristik perusahaan, kondisi industri, struktur pendanaan, serta efektivitas strategi integrasi pasca-akuisisi. Oleh karena itu, analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi menjadi penting untuk menilai apakah kombinasi bisnis benar-benar mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang saham. Rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sering digunakan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi perubahan kinerja keuangan perusahaan akibat aksi korporasi tersebut (Brigham & Houston, 2019; Subramanyam, 2014).

Industri telekomunikasi merupakan salah satu sektor yang paling intensif melakukan kombinasi bisnis, khususnya dalam bentuk akuisisi perusahaan infrastruktur. Tingginya kebutuhan investasi modal, perkembangan teknologi yang cepat, serta persaingan yang semakin ketat mendorong perusahaan telekomunikasi untuk melakukan konsolidasi guna mencapai skala ekonomi dan efisiensi operasional. Akuisisi dalam sektor ini diharapkan mampu meningkatkan kapasitas jaringan, memperluas cakupan layanan, serta memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar (Mishra & Chandra, 2010; Grant, 2019).

Namun demikian, kombinasi bisnis di sektor telekomunikasi juga mengandung risiko finansial yang signifikan. Akuisisi sering kali dibiayai dengan peningkatan utang yang dapat memengaruhi struktur modal dan meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Selain itu, peningkatan total aset pasca-akuisisi berpotensi menurunkan efisiensi aset apabila tidak diimbangi dengan pertumbuhan laba yang sepadan. Kondisi ini akan tercermin dalam perubahan rasio solvabilitas dan profitabilitas perusahaan (Ross et al., 2020; Damodaran, 2015).

Dalam konteks pasar modal Indonesia, penelitian mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan masih menunjukkan hasil yang inkonsisten. Beberapa studi menemukan adanya peningkatan kinerja keuangan setelah akuisisi, sementara studi lainnya tidak menemukan perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Ketidakkonsistenan temuan ini menunjukkan perlunya penelitian lanjutan dengan fokus pada sektor industri tertentu serta periode pengamatan yang lebih relevan (Dewi & Widjaja, 2021; Rahmawati & Handayani, 2020).

PT Sarana Menara Nusantara Tbk dan PT Solusi Tunas Pratama Tbk merupakan dua perusahaan besar di sektor infrastruktur telekomunikasi Indonesia yang terlibat dalam kombinasi bisnis melalui akuisisi pada tahun 2021. Akuisisi ini menarik untuk diteliti karena melibatkan perusahaan dalam industri yang sama dan berpotensi menciptakan sinergi operasional yang signifikan. Selain itu, transaksi ini berdampak langsung terhadap pengakuan *goodwill* serta perubahan struktur keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan konsolidasian.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak kombinasi bisnis melalui akuisisi terhadap kinerja keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk dan PT Solusi Tunas Pratama Tbk. Dengan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi serta mengkaji implikasi akuntansi berdasarkan PSAK 22, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur akuntansi keuangan serta menjadi referensi bagi praktisi, investor, dan regulator di pasar modal Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan desain studi kasus, yang bertujuan untuk menganalisis dampak kombinasi bisnis melalui akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Objek penelitian adalah PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) sebagai perusahaan pengakuisisi dan PT Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) sebagai perusahaan yang diakuisisi. Pemilihan objek penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa kedua perusahaan bergerak dalam sektor infrastruktur telekomunikasi dan terlibat langsung dalam transaksi akuisisi yang terealisasi pada tahun 2021, sehingga relevan untuk dianalisis dalam konteks kombinasi bisnis horizontal.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Periode pengamatan meliputi dua tahun sebelum akuisisi (2019-2020), tahun akuisisi (2021), dan dua tahun setelah akuisisi (2022-2023). Data yang dikumpulkan mencakup laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi konsolidasian. Penggunaan data sebelum dan sesudah akuisisi dimaksudkan untuk memberikan gambaran komparatif mengenai perubahan kinerja keuangan dan struktur keuangan perusahaan akibat kombinasi bisnis.

Teknik analisis data dilakukan dengan analisis rasio keuangan, meliputi *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merepresentasikan aspek profitabilitas, efisiensi aset, dan struktur modal perusahaan. Analisis dilakukan dengan membandingkan nilai rasio sebelum dan sesudah akuisisi untuk mengidentifikasi pola perubahan kinerja keuangan. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menafsirkan hasil analisis secara sistematis tanpa melakukan pengujian statistik inferensial, sehingga fokus penelitian terletak pada pemahaman empiris atas dampak kombinasi bisnis.

a. Rumus ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \text{ x } 100\% \quad \text{..... (1)}$$

b. Rumus ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \; x \; 100\% \quad \text{..... (2)}$$

c. Rumus NPM:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Bersih}} \quad \text{..... (3)}$$

d. Rumus DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{..... (4)}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Rasio Keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk

Hasil penelitian ini disajikan dalam bentuk rasio keuangan utama yang mencerminkan kinerja profitabilitas dan struktur permodalan perusahaan sebelum, saat, dan setelah pelaksanaan akuisisi. Rasio yang dianalisis meliputi *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Tahun 2021 ditetapkan sebagai tahun akuisisi, sedangkan tahun 2019-2020 merepresentasikan periode sebelum akuisisi dan tahun 2022-2023 sebagai periode setelah akuisisi.

Tabel 1. Perkembangan Rasio Keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk Tahun 2019-2023

Tahun	ROA	ROE	NPM	DER
2019	8,5	26,86	41,35	2,75
2020	8,33	28,02	36,88	2,3
2021	5,24	28,58	-3,33	2,62
2022	6,12	24,23	49,58	1,09
2023	5,45	20	59,66	7,3

Tabel 1 menunjukkan adanya perubahan yang cukup signifikan pada rasio keuangan perusahaan selama periode penelitian. Rasio profitabilitas, khususnya ROA dan NPM, mengalami penurunan tajam pada tahun akuisisi, sementara ROE relatif stabil pada periode tersebut. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan masih mampu mempertahankan pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham, efisiensi pemanfaatan aset dan kemampuan menghasilkan laba bersih mengalami tekanan pada tahun pelaksanaan akuisisi.

Pada periode setelah akuisisi, terlihat adanya perbaikan pada sebagian rasio profitabilitas, terutama NPM, yang meningkat secara signifikan pada tahun 2022 dan 2023. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu menyesuaikan struktur biaya dan merealisasikan manfaat ekonomi dari kombinasi bisnis. Sementara itu, rasio DER menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan perubahan strategi pendanaan perusahaan, baik untuk membiayai akuisisi maupun untuk mendukung ekspansi pasca-akuisisi. Rasio keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk yang tersaji dalam Tabel 1 secara umum memberikan gambaran empiris bahwa dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan bersifat dinamis dan tidak langsung menunjukkan hasil yang optimal pada tahun pelaksanaan akuisisi.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa akuisisi yang dilakukan oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk memberikan dampak yang berbeda pada masing-masing indikator kinerja keuangan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa keberhasilan kombinasi bisnis tidak dapat dinilai secara tunggal, melainkan harus dianalisis secara komprehensif dengan mempertimbangkan aspek profitabilitas, efisiensi aset, dan struktur permodalan.

Penurunan *Return on Assets* (ROA) pada tahun akuisisi menunjukkan bahwa peningkatan total aset perusahaan tidak diimbangi secara langsung dengan peningkatan laba bersih. Dari sudut pandang akuntansi, kondisi ini dapat dijelaskan oleh pengakuan aset hasil akuisisi, termasuk *goodwill*, yang meningkatkan total aset secara signifikan namun belum memberikan kontribusi laba dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan teori merger dan akuisisi yang menyatakan bahwa perusahaan pengakuisisi sering mengalami penurunan efisiensi aset pada fase awal integrasi pasca-akuisisi (Gugler et al., 2003).

Return on Equity (ROE) yang relatif stabil hingga tahun akuisisi mengindikasikan bahwa perusahaan masih mampu menjaga tingkat pengembalian terhadap modal pemegang saham. Namun, penurunan ROE pada periode setelah akuisisi menunjukkan adanya tekanan terhadap profitabilitas ekuitas yang dapat dikaitkan dengan peningkatan ekuitas dan

penyesuaian struktur permodalan. Hal ini memperkuat pandangan bahwa pertumbuhan perusahaan melalui akuisisi perlu diimbangi dengan pengelolaan modal yang efisien agar tidak menurunkan nilai bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2019).

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menunjukkan perubahan paling ekstrem selama periode penelitian. Nilai NPM yang negatif pada tahun akuisisi mencerminkan tingginya beban yang harus ditanggung perusahaan akibat biaya integrasi, pendanaan, dan restrukturisasi pasca-akuisisi. Namun, lonjakan NPM pada periode setelah akuisisi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melakukan efisiensi operasional dan mulai memperoleh manfaat ekonomi dari sinergi yang diharapkan. Pola ini konsisten dengan temuan Healy et al. (1992) yang menyatakan bahwa peningkatan kinerja operasional pasca-merger umumnya baru terlihat setelah fase integrasi awal terlewati.

Dari sisi struktur permodalan, fluktuasi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan strategi pendanaan yang dinamis. Peningkatan DER pada tahun akuisisi menunjukkan meningkatnya penggunaan utang untuk membiayai transaksi akuisisi. Penurunan DER pada tahun 2022 mengindikasikan adanya upaya perusahaan untuk menyeimbangkan kembali struktur modal, sedangkan peningkatan DER pada tahun 2023 mengisyaratkan strategi ekspansi lanjutan yang kembali meningkatkan *leverage*. Kondisi ini memiliki implikasi terhadap risiko keuangan perusahaan dan perlu dikelola secara hati-hati agar tidak mengganggu stabilitas keuangan jangka panjang (Ross et al., 2020).

Secara keseluruhan, hasil dan pembahasan penelitian ini menegaskan bahwa dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan bersifat temporal dan asimetris. Perusahaan pengakuisisi cenderung mengalami tekanan kinerja dalam jangka pendek, namun memiliki potensi peningkatan kinerja dalam jangka menengah dan panjang apabila sinergi operasional dan finansial dapat direalisasikan secara efektif. Temuan ini memberikan kontribusi empiris bagi literatur akuntansi dan keuangan, khususnya dalam konteks kombinasi bisnis di sektor infrastruktur telekomunikasi Indonesia, serta menjadi dasar bagi manajemen dan investor dalam mengevaluasi keberhasilan strategi akuisisi.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menganalisis dampak kombinasi bisnis melalui akuisisi terhadap kinerja keuangan PT Sarana Menara Nusantara Tbk dengan menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada periode sebelum, saat, dan setelah akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuisisi memberikan dampak jangka pendek berupa penurunan efisiensi aset dan tekanan terhadap

profitabilitas, khususnya pada tahun pelaksanaan akuisisi, yang mencerminkan meningkatnya aset dan beban perusahaan tanpa diikuti peningkatan laba yang sepadan pada periode yang sama.

Pada periode setelah akuisisi, kinerja keuangan perusahaan menunjukkan perbaikan, terutama pada Net Profit Margin, yang mengindikasikan mulai terealisasinya manfaat ekonomi dari kombinasi bisnis. Namun demikian, fluktuasi *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa perubahan struktur modal pasca-akuisisi masih menjadi tantangan dalam menjaga tingkat pengembalian kepada pemegang saham dan stabilitas keuangan perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen untuk lebih menekankan efektivitas strategi integrasi pasca-akuisisi dan pengelolaan struktur modal yang berkelanjutan, sekaligus berkontribusi secara teoretis dengan memperkaya bukti empiris mengenai dinamika kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi di sektor infrastruktur telekomunikasi Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

Andrade, G., Mitchell, M., & Stafford, E. (2001). New evidence and perspectives on mergers. *Journal of Economic Perspectives, 15*(2), 103–120. https://doi.org/10.1257/jep.15.2.103

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Damodaran, A. (2015). *Applied corporate finance* (4th ed.). Wiley.

DePamphilis, D. M. (2019). *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities* (10th ed.). Academic Press.

Dewi, S. L., & Widjaja, I. (2021). Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan abnormal return pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan, 5*(1), 34–39. https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10277

Grant, R. M. (2019). *Contemporary strategy analysis* (10th ed.). Wiley.

Gugler, K., Mueller, D. C., Yurtoglu, B. B., & Zulehner, C. (2003). The effects of mergers: An international comparison. *International Journal of Industrial Organization, 21*(5), 625–653. https://doi.org/10.1016/S0167-7187(02)00107-8

Healy, P. M., Palepu, K. G., & Ruback, R. S. (1992). Does corporate performance improve after mergers? *Journal of Financial Economics, 31*(2), 135–175. https://doi.org/10.1016/0304-405X(92)90002-F

Ikatan Akuntan Indonesia. (2018). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 22: Kombinasi bisnis*. IAI.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting* (17th ed.). Wiley.

King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G. (2004). Meta-analyses of post-acquisition performance. *Strategic Management Journal, 25*(2), 187–200. https://doi.org/10.1002/smj.371

Mishra, P., & Chandra, T. (2010). Mergers, acquisitions and firms' performance. *Eurasian Journal of Business and Economics, 3*(5), 111–126.

Nobes, C., & Parker, R. (2016). *Comparative international accounting* (13th ed.). Pearson Education.

Rahmawati, A., & Handayani, S. R. (2020). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 22*(1), 1–12. https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.246

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2020). *Corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.