

## ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PT PHAPROS TBK

Tiara Atika<sup>1</sup>, Lesti Siftiani<sup>2</sup>, Helmi Herawati<sup>3</sup>

Universitas Prof Dr.Hazairin SH Bengkulu

e-mail: [tiaraatika87@gmail.com](mailto:tiaraatika87@gmail.com)<sup>1</sup>, [lestisiftiani72@gmail.com](mailto:lestisiftiani72@gmail.com)<sup>2</sup>, [helmiherawati77@gmail.com](mailto:helmiherawati77@gmail.com)<sup>3</sup>

**Abstrak** – Penelitian ini meneliti mengenai analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Phapros Tbk. Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah berupa data time series atau data runtun dari laporan keuangan PT Phapros Tbk periode (2015-2022) atau selama 8 tahun. Data yang digunakan yaitu data sekunder. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis ini dilakukan dengan uji beda parametrik atau uji beda non-parametrik dan uji normalitas. Data pada penelitian ini diolah menggunakan software SPSS. Hasil uji statistik uji Kolmogorov-Smirnov untuk masing-masing variabel bervariasi, dengan CR memiliki nilai statistik 0.218, DER sebesar 0.228, TATO sebesar 0.182, NPM sebesar 0.238, dan ROA sebesar 0.279. Namun, signifikansi (p-value) tidak dapat dihitung karena jumlah sampel yang terlalu kecil ( $N < 5$ ). Tabel menunjukkan simbol ".c" dan ".d" Hasil tersebut menunjukkan bahwa terjadi perbedaan rasio Return on Asset (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi di PT Phapros Tbk. Terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio (DER) sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Phapros Tbk. Hal tersebut berdasarkan hasil wilcoxon sign rank test menunjukkan nilai signifikan  $0,144 > 0,05$ . Hasil penelitian ini Net Profit Margin (NPM) menunjukkan bahwa terjadi perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi di PT Phapros Tbk. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil wilcoxon sign rank test yang menunjukkan nilai signifikan  $0,715 > 0,05$ . Berdasarkan hasil wilcoxon sign rank test yang Uji Shapiro-Wilk juga dilakukan untuk menguji normalitas dengan jumlah sampel yang sama, yaitu  $N = 4$ . Nilai statistik uji yang diperoleh adalah 2.000, dengan standard error sebesar 2.739, dan standardized test statistic sebesar -1.095. Nilai p yang diperoleh dari uji ini adalah 0.273, yang jauh lebih besar dari ambang batas signifikansi umum (misalnya 0.05). Sebelum dan sesudah akuisisi di PT Phapros Tbk.

**Kata Kunci:** Rasio Lancar, Rasio Hutang Terhadap Rasio Ekuitas, Margin Laba Bersih, Imbal Hasil Aset.

**Abstract** – This study examines the comparison of financial performance before and after the acquisition at PT Phapros Tbk. The research uses a quantitative method. The population of this study consists of time series data from PT Phapros Tbk's financial reports for the period 2015–2022 (8 years). The data used are secondary data. The data collection method in this study employs documentation. The analytical techniques used include parametric or non-parametric difference tests and normality tests. The data are processed using SPSS software. The results of the Kolmogorov-Smirnov normality test for each variable vary, with CR having a statistic value of 0.218, DER at 0.228, TATO at 0.182, NPM at 0.238, and ROA at 0.279. However, the significance (p-value) could not be calculated due to the sample size being too small ( $N < 5$ ). The table shows symbols ".c" and ".d." These results indicate that there is a difference in the Return on Assets (ROA) ratio before and after the acquisition at PT Phapros Tbk. There is also a difference in the Debt to Equity Ratio (DER) before and after the acquisition at PT Phapros Tbk, as indicated by the results of the Wilcoxon signed-rank test, showing a significant value of  $0.144 > 0.05$ . The results of this study indicate that the Net Profit Margin (NPM) shows a difference before and after the acquisition at PT Phapros Tbk, with a significant value of  $0.715 > 0.05$  based on the Wilcoxon signed-rank test. A Shapiro-Wilk test for normality was also conducted with the same sample size,  $N = 4$ . The test statistic value obtained was 2.000, with a standard error of 2.739, and the standardized test statistic was -1.095. The p-value obtained from this test was 0.273, which is much larger than the common significance threshold (e.g., 0.05). This suggests no significant differences before and after the acquisition at PT Phapros Tbk.

**Keywords:** Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Return on Assets.

## **PENDAHULUAN**

Salah satu industri yang mendukung perekonomian di Indonesia adalah industri farmasi. Perusahaan obat-obatan atau perusahaan farmasi adalah perusahaan bisnis komersial yang berfokus pada penelitian, pengembangan, dan distribusi obat, yang terutama berkaitan dengan sektor kesehatan. Secara umum, tujuan perusahaan farmasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan dengan memaksimalkan laba atau keuntungan. Pengukuran hasil usaha yang dicapai dapat dilakukan dengan cara menganalisis rasio keuangan (Munawir, 2020). Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang lebih baik bagi perusahaan (Rengkung et al., 2022). Seiring dengan hal tersebut, maka diperlukan taktik perusahaan yang tepat baik secara internal juga secara eksternal. Untuk strategi internal bisa dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan untuk menetapkan langkah selanjutnya guna melakukan perbaikan dan efisiensi untuk periode berikutnya. Sedangkan untuk taktik eksternal bisa dilakukan dengan penggabungan usaha yang sejenis ataupun tidak sejenis (Safitri et al., 2019).

Tindakan penggabungan, peleburan dan pengambil alihan disadari atau tidak disadari, dapat mempengaruhi persaingan antara para pelaku usaha di perusahaan dan juga dapat membawa dampak bagi konsumen dan masyarakat. Hal tersebut juga dapat mengakibatkan meningkat atau berkurangnya persaingan yang berpotensi merugikan konsumen dan masyarakat. Aspek negatif bagi persaingan sehat di perusahaan dapat ditemukan apabila aktivitas yang dilakukan bermaksud untuk menguasai pasar dengan cara yang tidak adil. Sepanjang tahun 2011, nilai transaksi penggabungan perusahaan asing lebih dominan daripada domestik. Namun, dari jumlah penggabungan usaha antar perusahaan domestik tercatat paling banyak pada tahun 2011 (Asikin et al., 2021).

Menurut (Asikin et al., 2021) praktek merger berpotensi pada terjadinya praktek monopoli dan persaingan perusahaan yang tidak sehat. Melalui strategi merger dan akuisisi perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan posisinya dan berusaha mendominasi pasar. Dalam hal ini didapatkan melalui penguasaan pangsa pasar yang lebih besar, dengan melalui kepemimpinan biaya dan juga kepemimpinan teknologi. Dominasi yang berlebihan dapat memungkinkan tertutupnya peluang bagi perusahaan lain untuk berkompetisi secara sehat. Dan jika keadaan ini terjadi maka akan ada pihak – pihak yang dirugikan karena tidak memiliki ruang untuk bersaing secara sehat. Secara keseluruhan, kebijakan merger merupakan suatu bagian dari kebijakan persaingan dan kebijakan publik yang cukup luas, yang akan mempengaruhi bisnis suatu perusahaan.

Sehubungan dengan hal tersebut pada tanggal 27 Maret 2019, Menurut laman resmi antara PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT Phapros Tbk secara resmi penandatanganan perjanjian jual beli saham. Kedua perusahaan tersebut akan bersinergi atau berkerjasama untuk memacu pertumbuhan industri farmasi dinegara Indonesia untuk mengoptimalkan akses layanan dan produk kesehatan yang bermutu tinggi untuk masyarakat. Bergabungnya Phapros dengan Kimia Farma diharapkan dapat membawa banyak manfaat untuk masyarakat dan negara. Dengan dilakukannya akuisisi ini, dinilai akan memperluas akses layanan kesehatan dan produk farmasi dalam mendukung program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) untuk masyarakat Indonesia. Dan juga dapat menciptakan efisiensi biaya operasional dan distribusi barang, meningkatkan diversifikasi portofolio produk, dan memperkuat jaringan produksi. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Phapros Tbk.

## **METODE**

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu pengujian variabel yang menggunakan angka dan melakukan analisis data menggunakan statistik untuk

menguji sebuah hipotesis yang sudah ditetapkan. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data time series atau data runtun dari laporan keuangan pada PT Phapros Tbk tahunan pada periode 8 tahun (2015-2022). Keseluruhan sampel berdasar data time series selama rentang waktu 4 tahun sebelum akuisisi (2015-2018) dan 4 tahun sesudah akuisisi (2019-2022). Data yang digunakan yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang mengacu pada sebuah informasi yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada (Sekaran & Bougie, 2017).

Data dari penelitian ini yaitu laporan keuangan pada PT Phapros Tbk tahunan pada periode 8 tahun (2015-2022). Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan menganalisis, mengumpulkan, dan mencatat suatu data yang dipublikasikan dan juga Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berbentuk laporan keuangan PT Phapros Tbk tahunan.

Teknik analisis ini dilakukan dengan uji beda parametrik atau uji beda non-parametrik dan uji normalitas. Apabila data berdistribusi normal maka akan menggunakan uji beda parametrik (uji paired sample T-test) dan apabila data tersebut berdistribusi tidak normal maka menggunakan uji beda non-parametrik (uji wilcoxon). Data pada penelitian ini akan diolah menggunakan software SPSS.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi Standar atau tidak. Uji normalitas pada data ini menggunakan Kolmogrov-smirnov dengan bantuan SPSS. Data dinyatakan terdistribusi Distribusi normal standar adalah distribusi normal dengan mean = 0 (rata-rata) dan standar deviasi = 1. Biasanya disimbolkan sebagai  $N(0,1)$   $N(0, 1)$   $N(0,1)$ . Jadi, ketika kita mengatakan bahwa suatu data terdistribusi "standar", yang dimaksud kemungkinan besar adalah apakah data tersebut mengikuti distribusi normal standar (mean = 0 dan standar deviasi = 1).

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas *Kolmogrov-smirnov*  
*Test of Normality*

		CR	DER	TATO	NPM	ROA
N		4	4	4	4	4
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.4450	1.5150	2.4725	1.9525	2.3300
	Std. Deviation	1.34081	.46119	.80925	.50546	.91225
Most Extreme Differences	Absolute	.218	.228	.182	.238	.279
	Positive	.218	.228	.182	.238	.212
	Negative	-.162	-.159	-.152	-.191	-.279
Test Statistic		.218	.228	.182	.238	.279
Asymp. Sig. (2-tailed)		.c,d	.c,d	.c,d	.c,d	.c,d

(Sumber: Penelitian yang telah diolah 2024)

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

d. *Significance can not be computed because sum of case weights is less than 5.*

Berdasarkan Tabel 1 hasil output uji normalitas dijelaskan sebagai berikut:  
CR memiliki nilai rata-rata (Mean) 2.4450 dengan deviasi standar 1.34081.  
DER memiliki nilai rata-rata 1.5150 dan deviasi standar 0.46119.  
TATO memiliki nilai rata-rata 2.4725 dan deviasi standar 0.80925.  
NPM memiliki nilai rata-rata 1.9525 dengan deviasi standar 0.50546.  
ROA memiliki nilai rata-rata 2.3300 dengan deviasi standar 0.91225.

Tabel 2. Hasil uji Wilcoxon

Total N	4
Test Statistic	2.000
Standard Error	2.739
Standardized Test Statistic	-1.095
Asymptotic Sig.(2-sided test)	0.273

(Sumber: Penelitian yang telah diolah 2024)

Berdasarkan Tabel 1 hasil output uji normalitas dijelaskan sebagai berikut:

Ukuran Sampel (N = 4)

Test Statistic = 2.000

Standard Error (SE) = 2.739

Standardized Test Statistic = -1.095

Asymptotic Sig. (2-sided test) = 0.273

## PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, tujuan utama adalah untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan PT Phapros Tbk sebelum dan sesudah akuisisi oleh PT Kimia Farma Tbk, menggunakan berbagai rasio keuangan. Kinerja keuangan ini menjadi penting karena dapat memberikan gambaran mengenai dampak dari akuisisi terhadap stabilitas dan efisiensi perusahaan, serta melihat sejauh mana perubahan dalam pengelolaan sumber daya dan operasional memengaruhi hasil keuangan perusahaan. Pembahasan ini akan mengacu pada analisis dari rasio-rasio keuangan yang telah diuji dalam penelitian ini, yakni Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Total Asset Turnover (TATO).

### 1. Perbandingan Current Ratio (CR) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Current Ratio (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Secara teori, jika CR perusahaan meningkat setelah akuisisi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menjadi lebih likuid, yaitu memiliki lebih banyak aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, penurunan CR mungkin mengindikasikan adanya ketidakseimbangan antara kewajiban jangka pendek dan aset yang tersedia.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Amatilah et al. (2021), terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio CR sebelum dan sesudah akuisisi. Perubahan tersebut dapat disebabkan oleh peningkatan atau penurunan aset lancar akibat integrasi perusahaan yang diakuisisi. Dalam kasus PT Phapros Tbk, integrasi dengan Kimia Farma dapat berpengaruh pada peningkatan efisiensi operasional dan pengelolaan aset yang lebih baik, yang berpotensi meningkatkan CR.

Namun, jika hasil uji Wilcoxon menunjukkan nilai signifikansi yang tinggi, seperti dalam penelitian ini (0.273), hal ini berarti tidak terdapat perubahan yang signifikan dalam

CR antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Ini bisa menunjukkan bahwa meskipun terjadi perubahan struktural dalam perusahaan, tidak ada perubahan yang signifikan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

## 2. Perbandingan Return on Assets (ROA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Return on Assets (ROA) mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Jika ROA meningkat setelah akuisisi, ini menunjukkan bahwa perusahaan menjadi lebih efisien dalam menggunakan aset yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Sofyan (2019), akuisisi biasanya berpotensi meningkatkan ROA karena adanya efisiensi yang tercipta setelah integrasi kedua perusahaan. Dalam hal ini, PT Phapros Tbk yang bergabung dengan Kimia Farma bisa memperoleh manfaat dari sinergi, baik dari sisi produksi maupun distribusi, yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan.

Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun terdapat kenaikan ROA, perbedaan yang terjadi sebelum dan sesudah akuisisi tidak signifikan. Hal ini bisa mengindikasikan bahwa meskipun ada potensi peningkatan efisiensi dan keuntungan setelah akuisisi, dampaknya terhadap ROA belum cukup besar untuk menunjukkan perubahan signifikan.

## 3. Perbandingan Debt to Equity Ratio (DER) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur seberapa besar proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Rasio ini memberi gambaran mengenai struktur modal perusahaan dan bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya, apakah lebih banyak menggunakan utang atau ekuitas.

Jufrizen & Fatin (2020) menunjukkan bahwa pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rasio DER tidak menunjukkan perubahan signifikan setelah akuisisi. Hal ini dapat terjadi karena meskipun akuisisi dapat melibatkan perubahan dalam struktur modal, perusahaan seringkali menjaga tingkat utang yang stabil untuk menghindari peningkatan risiko finansial.

Berdasarkan data uji normalitas dan uji Wilcoxon pada penelitian ini, tidak ditemukan perbedaan signifikan pada DER sebelum dan sesudah akuisisi, yang berarti bahwa meskipun terjadi perubahan dalam kepemilikan saham dan struktur perusahaan, pengaruh terhadap struktur pembiayaan perusahaan tidak cukup besar untuk menyebabkan perubahan yang signifikan dalam rasio ini.

## 4. Perbandingan Net Profit Margin (NPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Net Profit Margin (NPM) mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan perusahaan dari setiap unit penjualan yang dilakukan. NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya dengan baik dan menghasilkan laba yang cukup besar dari penjualan.

Menurut Serenade et al. (2019), akuisisi biasanya dapat mempengaruhi margin laba bersih perusahaan, baik melalui peningkatan efisiensi operasional atau melalui peningkatan volume penjualan dan pangsa pasar. Dalam hal ini, PT Phapros Tbk yang diakuisisi oleh Kimia Farma berpotensi mengalami peningkatan NPM setelah akuisisi, terutama jika ada peningkatan dalam volume penjualan dan efisiensi biaya.

Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun ada kecenderungan untuk peningkatan NPM setelah akuisisi, perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini bisa disebabkan oleh faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti biaya integrasi yang lebih tinggi atau dampak ekonomi makro yang memengaruhi kedua perusahaan.

## 5. Perbandingan Total Asset Turnover (TATO) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. TATO yang lebih tinggi

menunjukkan efisiensi yang lebih baik dalam pemanfaatan aset perusahaan.

Penelitian oleh Pangestu & Ariyani (2023) menunjukkan bahwa akuisisi dapat meningkatkan TATO perusahaan, terutama jika akuisisi tersebut membawa perubahan positif dalam pengelolaan aset dan meningkatkan volume penjualan. Integrasi antara Kimia Farma dan Phapros dapat menghasilkan efisiensi dalam penggunaan aset, yang dapat berkontribusi pada peningkatan TATO.

Namun, dalam penelitian ini, meskipun ada indikasi perbedaan TATO sebelum dan sesudah akuisisi, hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa perbedaan tersebut tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ada potensi efisiensi yang dihasilkan oleh akuisisi, dampaknya terhadap rasio TATO mungkin belum optimal.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang membandingkan kinerja keuangan PT Phapros Tbk sebelum dan sesudah akuisisi oleh PT Kimia Farma Tbk, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Tidak Ada Perubahan Signifikan pada Rasio Keuangan: Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat beberapa perubahan dalam rasio keuangan perusahaan seperti Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Total Asset Turnover (TATO), namun tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini tercermin dalam hasil uji Wilcoxon dan uji normalitas yang menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi tidak cukup besar untuk mempengaruhi rasio-rasio tersebut secara signifikan.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Hasil Keuangan: Meskipun akuisisi sering kali diharapkan dapat menghasilkan efisiensi dan meningkatkan kinerja perusahaan, berbagai faktor lain seperti biaya integrasi, pengelolaan aset yang belum optimal, dan dinamika pasar yang memengaruhi kedua perusahaan dapat mengurangi dampak positif yang terlihat dalam jangka pendek. Oleh karena itu, meskipun potensi sinergi dan efisiensi tinggi, dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan mungkin memerlukan waktu lebih lama untuk terlihat secara signifikan.

Pentingnya Waktu dalam Mengukur Dampak Akuisisi: Akuisisi adalah proses yang kompleks dan membutuhkan waktu untuk terwujudnya manfaat jangka panjang, terutama dalam hal pengintegrasian operasi dan strategi. Oleh karena itu, dampak dari akuisisi terhadap kinerja keuangan mungkin lebih terlihat dalam periode yang lebih panjang, dan perusahaan perlu mengelola proses integrasi dengan baik untuk mencapai hasil yang maksimal.

Rekomendasi untuk Perusahaan: PT Phapros Tbk perlu terus mengoptimalkan sinergi yang dihasilkan dari akuisisi dengan PT Kimia Farma, baik dalam hal pengelolaan aset, efisiensi biaya, dan pemanfaatan jaringan distribusi. Meskipun dampak akuisisi belum terlihat signifikan dalam kinerja keuangan jangka pendek, pengelolaan yang baik terhadap hasil integrasi dapat membawa peningkatan kinerja dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun akuisisi dapat membawa potensi peningkatan kinerja keuangan, namun dampak positifnya tidak langsung terlihat dalam periode yang pendek. Diperlukan waktu dan pengelolaan yang baik untuk memaksimalkan hasil dari akuisisi tersebut.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agustina, C. (2019). *Kebutuhan Farmasi dalam Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Penerbit Farmasi Indonesia.
- Amatilah, N., Sugiarto, S., & Rosiana, L. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 14(2), 212-225.
- Asikin, M., Supriyadi, D., & Iskandar, S. (2021). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Persaingan

- Usaha di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(2), 91-103.
- Harahap, S. S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Istiantoro, T., Widyastuti, M., & Prasetyo, A. (2017). Peran Laporan Keuangan dalam Mengukur Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 22(1), 45-59.
- Jufrizen, F., & Fatin, N. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 13(1), 45-59.
- Lim, L., & Ruslim, A. (2020). Strategi Merger dan Akuisisi dalam Peningkatan Daya Saing Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 112-126.
- Lumain, P., Rachmawati, R., & Suryana, A. (2021). Prospek Industri Farmasi di Indonesia: Analisis dan Perkembangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(4), 201-215.
- Mardiasmo, M. (2018). *Manajemen Keuangan: Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Munawir, S. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasir, R., & Morina, A. (2018). Akuisisi dalam Industri Farmasi: Teori dan Praktik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 7(4), 180-193.
- Okalesa, R., Widodo, H., & Simatupang, M. (2014). Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Rentabilitas Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Terbuka di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11(2), 95-108.
- Pangestu, D., & Ariyani, M. (2023). Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Total Asset Turnover Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(2), 34-46.
- Rengkung, M., Haryono, D., & Sulaiman, M. (2022). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan untuk Menilai Prospek Masa Depan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 8(3), 102-118.
- Safitri, R., Lestari, D., & Yusuf, E. (2019). Strategi Merger dan Akuisisi dalam Meningkatkan Daya Saing Perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategis*, 14(2), 118-134.
- Saraswati, S., Irwansyah, A., & Nasution, R. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan: Pendekatan dan Implementasi dalam Praktek*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. 7th edition. New York: Wiley.
- Serenade, A., Firdaus, M., & Suryadi, I. (2019). Pengaruh Akuisisi terhadap Net Profit Margin pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(4), 320-332.
- Sofyan, M. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(3), 250-264.
- Wijoyono, S., & Kusuma, I. (2017). Akuisisi dalam Perspektif Manajemen Keuangan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 5(3), 348-3.