ARTIKEL

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

(Studi kasus pada perusahaan pengakuisisi periode 2010-2016)

Oleh:

Nur Zakiyah

13.1.02.02.0553

Dibimbing oleh :

1. **Dr. Lilia Pasca Riani., M.Sc.**
2. **Diah Ayu Septi Fauji., M.M.**

MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

2017

Artikel Skripsi
Universitas Nusantara PGRI Kediri

SURAT PERNYATAAN
ARTIKEL SKRIPSI TAHUN 2017

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap	: Nur Zakiyah
NPM	: 13.1.02.02.0553
Telepun/HP	: 085731567095
Alamat Surel (Email)	: nurzakiyah488@gmail.com
Fakultas – Program Studi	: Ekonomi - Manajemen
Nama Perguruan Tinggi	: Universitas Nusantara PGRI Kediri
Alamat Perguruan Tinggi	: Jl.K.H Achmad Dahlan No.76

Dengan ini menyatakan bahwa :

a. artikel yang saya tulis merupakan karya saya pribadi (bersama tim penulis) dan bebas plagiarisme;
b. artikel telah diteliti dan disetujui untuk diterbitkan oleh Dosen Pembimbing I dan II.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian data dengan pernyataan ini dan atau ada tuntutan dari pihak lain, saya bersedia bertanggungjawab dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Mengetahui		Kediri, 8 Agustus 2017
Pembimbing I	Pembimbing II	Penulis,
Dr. Lilia Pasca Riani., M.Sc. NIDN. 0718048502	Diah Ayu Septi Fauji., M.M. NIDN. 0711098703	Nur Zakiyah NPM: 13.1.02.02.0553

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

(Studi kasus pada perusahaan pengakuisisi periode 2010-2016)

Nur Zakiyah
13.1.02.02.0553
FE - Manajemen
nurzakiayah488@gmail.com
Dr. Lilia Pasca Riani., M.Sc .[1] dan Diah Ayu Septi Fauji., M.M .[2]

UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

ABSTRAK

Maraknya perusahaan yang melakukan ekspansi baik merger ataupun akuisisi, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi terus meningkat dan menjadikan merger dan akuisisi sebagai strategi dalam bersaing. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan yaitu, rario likuiditas diukur dari *Current Rasio* (CR), rasio aktivitas diukur dari *Total Asset Trunover* (TATO), rasio profitabilitas diukur dari *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan rasio solvabilitas dikur dari *Debt To Equity Ratio* (DER).

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah komparatif dan data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id tahun 2010-2016. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak enam perusahaan. Tekniuk analisis data yang digunakan adalah uji normalitas, *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon.*

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio likuiditas yang diukur dari CR, rasio aktivitas yang diukur dari TATO, rasio profitabilitas yang diukur dari NPM, ROA, ROE dan tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio solvabilitas yang diukur dari DER. Dengan adanya rasio solvabilitas yang diukur dari DER tidak mengalami perbedaan, menandakan bahwa perusahaan masih kesulitan memaksimalkan modal sendiri dan belum bisa dikatakan mampu membayar hutang perusahaan secara keseluruhan.

Kata Kunci : Akuisisi, Kinerja Keuangan, *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon*

I. LATAR BELAKANG

Era globalisasi yang diiringi kemajuan teknologi serta perdagangan bebas saat ini, dimana semua batasan dalam persaingan usaha berkurang yang mengakibatkan persaingan diantara perusahaan yang ada semakin ketat dan memaksa perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar bisa bertahan atau bahkan berkembang. Untuk itu setiap perusahaan harus mampu mengembangkan suatu strategi yang tepat dalam bersaing agar perusahaan bisa tetap mempertahankan kejayaannya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu cara untuk mengembangkan atau memperluas usaha dengan menambah kapasitas produk, mendirikan perusahaan baru maupun dengan membeli perusahaan lain, cara ini disebut dengan ekpansi.

Ekspansi merupakan tindakan aktif dalam memperluas dan memperbesar jangkauan usaha yang telah ada. Ekspansi dalam berbisnis diperlukan bagi suatu perusahaan untuk mencapai efesien, kompetitif dan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan dalam bentuk ekspansi internal atau ekspansi ekternal. Ekspansi internal dilakukan dengan memperluas perusahaan dari dalam, seperti menambah kapasitas produk atau operasional dengan meningkatkan dan menciptakan produk baru, serta melakukan efisiensi terhadap biaya dan mencari pangsa pasar baru. Sebaliknya ekspansi eksternal dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan menggabungkan dua perusahaan atau lebih yang biasa disebut *merger* atau akuisisi.

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dan kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetep hidup, sementara yang lain dibubarkan. Sedangkan akuisisi adalah pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian saham perusahaan oleh perusahaan lain, sementara perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2010:8).

Tujuan uatama perusahaan melakukan ekspansi adalah sinergi, yang mana sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung dengan sedemikian rupa, sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar

dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri (Brigham dan Houston, 2011:468).

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti perusahaan yang melakukan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, terlihat bahwa ada indikasi semakin marak perusahaan yang mengambil keputusan untuk melakukan ekspansi melalui *merger* ataupun akuisisi, dengan harapan keputusan yang diambil dapat mendatangkan keuntungan dan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berlandasan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah akuisisi.

II. METODE PENELITIAN

Subyek dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan manufakur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan pengakuisisi.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode deskriptif komparatif dengan pendekatan kuantitatif.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari BEI melalui website www.idx.co.id.

A. Operasional Variabel

1. Rasio Likuiditas

   Current Ratio (CR) =

$$\frac{Aktiva\ Lancar\,(Current\ Assets)}{Utang\ Lancar\,(Current\ Liability)}$$

2. Rasio Aktivitas

   Total Asset Turnover (TATO) =

$$\frac{Penjualan\,(Sales)}{Total\ Aktiva\,(Total\ Assets)}$$

3. Rasio Profitabilitas

   a. *Net Profit Margin* (NPM) =

$$\frac{Earning\ After\ Interest \wedge Tax}{Sales}$$

   b. *Return On Assets* (ROA)

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Assets}$$

   c. *Return On Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas\ Biasa}$$

4. Rasio Solvabilitas

   Debt To Equity Ratio (DER) =

$$\frac{Total\ Utang\,(Total\ Debt)}{Ekuitas\,(Equity)}$$

B. Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Perusahaan	Tanggal Akuisisi (D-M-Y)
1	AUTO	PT Astra	16-05-

		Otoparts Tbk	2013
2	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	10-06-2013
3	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	10-0 9-2013
4	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk	10-09-2013
5	INDS	PT Indospring Tbk	30-09-2013
6	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	18-12-2013

Sumber data : www.idx.co.id

C. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif
2. Uji Normalitas
3. Pengujian Hipotesis
   a. *Paired Sample T-Test*
   b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

III. HASIL PENELITIAN DAN KESIMPULAN

A. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogrov-Semirnov Test*, diperoleh data rasio keuangan CR, NPM, ROA, ROE dan DER berdistribusi normal, yaitu nilai probabilitas > taraf signifikansi (a=0,05), kecuali data rasio keuangan TATO yang berdistribusi tidak normal yaitu nilai probabilitas < taraf signifikansi (a=0,05).

Oleh karena itu, data yang berdistribusi normal akan dianalisis *parametrik* dengan menggunakan uji *Paired Sample T-Test* dan data yang berdistribusi tidak normal akan dianalisis *non-parametrik* menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

B. Uji *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*

1. Tingkat Perbedaan CR Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi.

Hasil pengujian data Rasio likuiditas yang diukur dari CR menggunakan uji *Paired Sample T-Test* menghasilkan nilai signifikansi 0,318 > 0,05, maka H1 ditolak untuk periode 1 tahun sebelum dengan 1

tahun sesudah akuisisi. Artinya tidak ada perbedaan CR sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil yang berbeda diperoleh pada CR sama-sama menghasilkan nilai signifikansi 0,019 < 0,05, maka H1 ditrima untuk periode 1 tahun sebelum dengan 2 tahun dan 3 tahun sesudah akuisisi. Artinya ada perbedaan CR sebelum dan sesudah akuisisi.

2. **Tingkat Perbedaan TATO Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi.**

Hasil pengujian data rasio aktivitas yang diukur dari TATO menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan nilai signifikansi < 0,05, maka H2 diterima untuk semua periode. Artinya ada perbedaan TATO secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

3. **Tingkat Perbedaan NPM Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi.**

Hasil pengujian rasio profitabilitas yang diukur dari NPM menggunakan uji *Paired Sample T-Test* menghasilkan nilai signifikansi 0,151 > 0,05, maka H3 ditolak untuk periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi. Artinya tidak ada perbedaan NPM sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil yang berbeda diperoleh pada NPM masing-masing menghasilkan nilai 0,013 dan 0,024 < 0,05, maka H3 diterima untuk periode 1 tahun sebelum dengan 2 tahun dan 3 tahun sesudah akuisisi. Artinya ada perbedaan NPM sebelum dan sesudah akuisisi.

4. **Tingkat Perbedaan ROA Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi.**

Hasil pengujian data rasio profitabilitas yang diukur dari ROA menggunakan uji *Paired Sample T-Test* menghasilkan nilai signifikansi < 0,05, maka H4 diterima untuk semua periode. Artinya ada perbedaan ROA secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

5. **Tingkat Perbedaan ROE Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi.**

Hasil pengujian data rasio profitabilitas yang diukur dari

ROE menggunakan uji *Paired Sample T-Test* menghasilkan nilai signifikansi < 0,05, maka H5 diterima untuk semua periode. Artinya ada perbedaan ROE secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

6. **Tingkat Perbedaan DER Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Akuisisi**.

Hasil pengujian data rasio solvabilitas yang diukur dari DER menggunakan uji *Pired Sample T-Test* menghasilkan nilai signifikansi 0,003 < 0,005, maka H6 diterima untuk periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi. Artinya ada perbedaan DER sebelum dan sesudah akuisisi.

Hasil yang berbeda diperoleh pada DER masing-masing menghasilkan 0,716 dan 0,800 > 0,05, maka H6 ditolak untuk periode 1 tahun sebelum dengan 2 tahun dan 3 tahun sesudah akuisisi. Artinya tidak ada perbedaan DER sebelum dan sesudah akuisisi.

C. SIMPULAN

Pada pengujian yang dilakukan menggunakan *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* hasil pengujian kinerja keuangan yang diukur berdasarkan rasio aktifitas melalui TATO, rasio profitabilatas yang diukur melalui NPM, ROA dan ROE menunjukkan bahwa ada perbedaan baik pada periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun, 2 t ahun dan 3 tahun sesudah akuisisi, hanya NPM yang menunjukkan tidak ada perbedaan utuk periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi.

Sama halnya dengan rasio likuiditas melalui CR yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan untuk periode 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah akuisisi, untuk rasio solvabilitas melalui DER menunjukkan bahwa ada perbedaan utuk periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi, sementara untuk periode 1 tahun sebelum dengan 2 tahun dan 3 tahun sesudah akuisisi menunjukkan tidak ada perbedaan. Dibawah ini penjelasan kesimpulan setiap rasio keuangan yang

digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Ada perbedaan kinerja keuanga perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio likuiditas yang diukur dari CR.
2. Ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio aktifitas yang diukur dari TATO.
3. Ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio profitabilitas yang diukur dari NPM, ROA dan ROE.
4. Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio solvabilitas yang diukur dari DER.

D. IMPLIKASI

Implikasi dari hasil penelitian ini mencakup implikasi teoritis dan implikasi praktis.

1. Implikasi teoritis

a. Dari hasil penelitian ini, perlu dilakukan kajian ulang dalam penelitian selanjutnya terkait dengan rasio keuangan yang belum menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, untuk melihat dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama untuk rasio DER.

b. Dari hasil penelitian ini, menguatkan beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami perbedaan signifikan positif dibeberapa tahun pengamatan sebelum dan sesudah akuisisi.

2. Implikasi Praktis

a. Pengaruh aktivitas akuisisi yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi, menandakan bahwa akuisisi memberikan dampak positif atau meningkatkan kinerja

keuangan perusahaan. Meskipun mampu membayar hutang lancar dan mendapatkan keuntungan, akan tetapi dengan adanya rasio solvabilitas yang diukur dari DER yang menunjukkan tidak adanya perbedaan, ini menandakan perusahaan masih kesulitan memaksimalkan modal sendiri.

b. Investor perlu mencari dan menggunakan berbagai informasi yang tersedia baik secara langsung ataupun tidak langsung, hal ini dilakukan untuk menyikapi kegiatan akuisisi yang akan dilakukan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

E. SARAN

Saran yang dapat diberikan terkait dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ini:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang akan melakukan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan, serta mempertimbangkan dan memperhitungkan lagi keputusan sebelum melakukan akuisisi, apakah itu menguntungkan, memberikan manfaat, melihat banyaknya kendala dan resiko serta tidak semua kegiatan akuisisi mendatangkan keuntungan.

2. Bagi Investor

Sebaiknya investor lebih berhati-hati dalam menyikapi kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan, karena akuisisi tidak selalu berdampak positif bagi perusahaan yang melakukan akuisisi.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain atau menggunakan metode lain, untuk melihat kinerja perusahaan yang lain atau mendapatkan hasil yang lebih baik. Dan sebaiknya periode waktu yang diamati lebih panjang, baik sebelum maupun sesudah akuisisi, sehingga hasil yang didapatkan lebih baik dan

akurat, serta memasukkan nilai-nilai non ekonomis untuk memperoleh gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja perusahaan.

IV. DAFTAR PUSTAKA

Aprilia, Nur Syilvia dan Oetomo. 2015. *Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sedudah Akuisisi Pada Perusahan Manufaktur*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 4, No. 12. (Online), tersedia: https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/viewfile/1052/1007, diunduh 5 April 2017

Aprilita, Ira dkk. 2013. *Analisis Perbandingan Kinerja Keungan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011).* Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya, Vol. 11, No. 23. (Online), tersedia: http://eprints.unsri.ac.id/3147/1/analisis_perbgan_kinerja_keuangan_pra-pasca diunduh 1 April 2017

Ardiagarini, Siti. (2011). *Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target (Pada Perusahaan Diakuisisi periode 1997-2009).* Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang. (Online), tersedia: http://eprints.undip.ac.id/29463/1/Skripsi005, diunduh 1 April 2017

Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Buku 2. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.

——————————— 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.

Fatimah, Siti. 2013. *Analisisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009).* Skripsi. Universitas Raja Ali Haji Tanjungpinang. (Online), tersedia: http://jurnal.umrah.ac.id/wp-content/uploads/2013/08/SITI-FATIMAH-090462201327, diunduh 29 Maret 2017

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta : Rajawali Pers.

Kuncoo, Hadi Wahyu. 2014. *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap KInerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013).* Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang. (Online), tersedia: http://eprints.undip.ac.id/43584/1/02_KUNCORO, diunduh 15 April 2017

Moin, Abdul. 2010. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Jilid Satu. Yogyakarta : Ekonisa.

Munawir. S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.

Novaliza, Putri dan Atik Djanti. 2013. *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004-2011*). Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1, No. 1. (Online), tersedia: https://datakata.files.wordpress.com, diunduh 5 April 2017

Nugroho, M. A. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003).* Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang. (Online), tersedia: http://eprints.undip.ac.id/23076/1/Muhammad_Aji_Nugroho_CA200

6094_(Skripsi).pdf, diunduh 1 April 2017

Nurzaman, Kadar. 2014. *Manajemen Usaha*. Bandung : CV Pustaka Setia.

Riduwan. 2013. *Dasar-Dasar Statistika*. Bandung : Alfabeta.

Saviera, Gita Amelia. 2012. *Analisis Merger Dan Akuisisi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdafatar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2008.* Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia. Depok. (Online), tersedia: http://lib.ui.ac.id, diunduh 10 April 2017

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Cetakan Keduapuluh. Bandung : Alfabeta.

Ummayah, Iffah. 2015. *Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan di BEI yang Melakukan Akuisisi Tahun 2009-2012).* Skripsi. Universitas Negri Semarang. (Online), tersedia: http://lib.unnes.ac.id/22277, diunduh 29 Maret 2017

Wibowo, F. A. 2012. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi, periode 2004-2010).* Skripsi. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang. (Online), tersedia: http://eprints.undip.ac.id/35637/1/Skripsi_WIBOWO_Fairuz, diunduh 5 April 2017

www.hukumonline.com diakses 27 April 2017

www.idx.co.id diakses 8 April 2017

www.kppu.go.id diakses 1 Mei 2017

www.kamuskbbi.web.id diakses 10 Mei 2017