

# **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER**

**(studi kasus pada PT. XL Axiata Tbk)**

**Yunita Elshadai Sajow**

**Drs. W.S.Manoppo, M.Si**

**Drs. Dantje Keles, M.Si**

**ABSTRACT.**The background in this study is to make the merger as one of the techniques for a company to survive in today's tight competition and also so that a company can strengthen its capital structure. The purpose of this study is to analyze whether there are differences in corporate financial performance before and after the merger based on financial ratios. Benefits in this study is as a source of corporate information on the financial performance of the company, so that later investors will be more appropriate in making investments. Company's financial performance is measured by using the financial statements consisting of income statement and balance sheet in the period 2012 to 2015, with data source namely secondary data obtained from Indonesia stock exchange in the period 2 years before the merger of 2012-2013 and 2 years after the merger 2014-2015. Comparison of financial ratio analysis is done by using several ratios, namely Profitability Ratio, Activity Ratio, Liquidity Ratio and Solvency Ratio. And also use data analysis techniques that is financial ratios. The results of the calculation of 8 financial ratios used, there are 6 financial ratios that decreased after the merger activities are Net Profit Margin, Gross Profit Margin, TurnOver Total Assets, Fixed Assets TurnOver, Debt Ratio and Debt To Equity Ratio. And 2 financial ratios of Current Ratio and Cash Ratio increased after conducting merger activity. It can be concluded that this company experienced a lot of decline in financial performance when conducting merger activity. As one of the suggestions, the company should review the cooperation or penggabungan this business because based on the analysis of financial ratios, when companies merger financial performance decreased while the company is still standing alone or single financial performance is very good.

**Keywords:** Financial Ratios, Financial Performance and Merger.

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Dunia usaha dewasa ini tidak dapat di pungkiri mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, sebagai indikator kemajuan perekonomian suatu negara. Persaingan antar perusahaan juga semakin hari semakin ketat. Dengan kondisi seperti ini tentu saja memotivasi perusahaan untuk menciptakan strategi dan inovasi agar tidak kalah bersaing dengan perusahaan lainnya. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Perusahaan diharapkan dapat memilih strategi yang baik dan tepat agar dapat dijadikan tujuan jangka panjang perusahaan. Pemilihan strategi yang baik dan tepat akan membawa perusahaan bertahan pada ketatnya persaingan saat ini dan bahkan akan membawa perusahaan menuju kemakmuran.

Salah satu keputusan investasi yang dapat digunakan perusahaan adalah dalam bentuk ekspansi dimana perusahaan dapat memperluas dan mengembangkan usahanya. Salah satu strategi yang dilakukan adalah melalui merger.

Menurut Moin (2010), merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya akan ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan

hukum, sementara yang lainnya akan menghentikan aktivitasnya atau bubar. Alasan sebuah perusahaan memilih merger sebagai strategi mengembangkan usaha, karena merger merupakan cara cepat untuk menciptakan nilai yang lebih besar bagi perusahaan. Perkembangan merger tersebut terus berlangsung sampai sekarang sehingga XL dan Axis membuat kesepakatan bahwa akan melakukan merger. Pada tanggal 16 November 2009 XL menetapkan perubahan nama perusahaan dari PT Excelcomindo Pratama Tbk. menjadi PT XL Axiata Tbk. XL adalah salah satu perusahaan telekomunikasi terkemuka di Indonesia. Mulai beroperasi secara komersial sejak 8 Oktober 1996, XL saat ini adalah penyedia layanan seluler dengan jaringan yang luas dan berkualitas di seluruh Indonesia bagi pelanggan ritel (Consumer Solutions) dan solusi bagi pelanggan korporat (Business Solutions). PT. XL Axiata, Tbk (XL) secara resmi telah melakukan merger dengan PT. Axis Telekom Indonesia (AXIS) pada tanggal 19 Maret 2014 dengan menjadi pemegang saham mayoritas AXIS yang semula dikuasai oleh Saudi Telecom Company (STC).

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kajian Teori**

##### **2.1.1 Pengertian Merger**

Merger didefinisikan sebagai kombinasi atau penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana

perusahaan kehilangan eksistensinya menjadi satu kesatuan (Martono, D. Agus Harjito 2005). Perusahaan yang bertahan mengambil alih aktiva dan hutang perusahaan yang digabungkan (disebut *merged company*).

### **Alasan-Alasan Merger**

1. Peningkatan penjualan dan penghematan operasi
2. Perbaikan manajemen
3. Pengaruh informasi
4. Pertumbuhan perusahaan
5. Pengalihan kekayaan
6. Alasan-alasan pajak
7. Diversifikasi
8. Keuntungan-keuntungan *leverage*
9. Alasan pribadi

### **Tujuan melakukan merger**

- 1) Peningkatan skala ekonomi (*economies of scale*)
- 2) Mengurangi tingkat persaingan dan meningkatkan pangsa pasar dan distribusi entitas.
- 3) Meningkatkan efisiensi

### **Manfaat dan Resiko Merger**

1. Meningkatkan efisiensi melalui sinergi yang tercipta diantara perusahaan yang dimerger atau diakuisisi.
2. Memperluas portfolio jasa yang ditawarkan yang akan berakibat pada bertambahnya sumber pendapatan bagi perusahaan.
3. Memperkuat daya saing perusahaan, dan lain sebagainya.

### **Analisis Rasio Keuangan**

1. Rasio profitabilitas  
Rasio profitabilitas merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, S.E., M.si., CRP., RSA 2015).

- *Net profit margin* atau marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba bersih :

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

- *Gross profit margin* atau marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba kotor :

$$\text{margin laba kotor} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan bersih}}$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada (Hery, S.E., M.si., CPR., RSA 2015 ).

- *Total Assets Turn Over* atau perputaran aktiva merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur beberapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari

setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang akan digunakan untuk menghitung perputaran aktiva :

$$\text{Perputaran aktiva} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

- *Fixed Assets Turn Over* atau perputaran aset tetap merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur seberapa efektif kapasitas aset tetap turut berkontribusi menciptakan penjualan (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang akan digunakan untuk menghitung perputaran aset tetap :

$$\text{Perputaran aset tetap} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aset tetap}}$$

### 3. Rasio Liquiditas

Rasio Liquiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia (Drs. Martono, SU & Drs. D. agus Harjito, M.si 2005).

- *Current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang akan digunakan untuk menghitung rasio lancar :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- *Cash ratio* atau rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang akan digunakan untuk menghitung rasio kas :

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Hery, S.E., M.si., CRP., RSA 2015).

- *Debt Ratio* atau rasio utang merupakan rasio antara total hutang (*total debt*) dengan total aset (*total assets*) yang dinyatakan dalam persentase (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang akan digunakan untuk menghitung rasio hutang :

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- *Debt to equity ratio* atau rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal (Hery, S.E., M.si. 2015). Berikut adalah rumus yang akan digunakan untuk menghitung rasio hutang terhadap modal :

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 1.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Pemilihan lokasi atau tempat penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resminya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), alasan pemilihan lokasi ini dikarenakan semua data-data seperti laporan keuangan dapat dipercaya keabsahannya

#### 1.2 Pendekatan Penelitian

Jenis pendekatan penelitian yang digunakan adalah jenis pendekatan penelitian komparatif deskriptif. Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan persamaan dan perbedaan dua atau lebih fakta-fakta dan sifat-sifat objek yang di teliti berdasarkan kerangka pemikiran tertentu.

#### 1.3 Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari website Indonesia stock exchange serta annual report.

#### 1.4 Metode pengumpulan data

1. Dokumentasi
2. Kepustakaan

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### ➤ RASIO PROFITABILITAS

Table 1

<i>Net profit margin PT.XL Axiata Tbk</i>			
Sebelum merger		Sesudah merger	
Tahun	NPM	Tahun	NPM

	(%)		(%)
<b>2012</b>	13,1 %	2014	3,7 %
<b>2013</b>	4,8 %	2015	0,1 %
<b>Total</b>	17,9 %	Total	3,8 %
<b>NPM</b>		NPM	
<b>tahun</b>		tahun	
<b>sebelum</b>		sesudah	
<b>merger</b>		merger	

Berdasarkan hasil perhitungan *net profit margin* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana marjin laba bersih pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih baik jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015, karena kontribusi penjualan bersih terhadap laba bersih pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih besar jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015. Dengan demikian telah terjadi penurunan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan

Table 2

<i>Gross profit margin PT.XL Axiata Tbk</i>			
Sebelum merger		Sesudah merger	
Tahun	GPM	Tahun	GPM
	(%)		(%)
<b>2012</b>	17,8 %	2014	4,5 %
<b>2013</b>	6,5 %	2015	2,7 %
<b>Total</b>	24,3 %	Total	7,2 %
<b>GPM</b>		GPM	
<b>tahun</b>		tahun	
<b>sebelum</b>		sesudah	

merger	merger
--------	--------

Berdasarkan hasil perhitungan *gross profit margin* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana marjin laba kotor pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih baik jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015, karena kontribusi penjualan bersih terhadap laba kotor pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih besar jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015. Dengan demikian telah terjadi penurunan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

➤ RASIO AKTIVITAS

Table 3

<b>Total assets turnover PT.XL Axiata Tbk</b>			
<b>Sebelum merger</b>		<b>Sesudah merger</b>	
<b>Tahun</b>	<b>TATO</b>	<b>Tahun</b>	<b>TATO</b>
	(kali)		(kali)
<b>2012</b>	0,43 kali	2014	0,28 kali
<b>2013</b>	0,37 kali	2015	0,25 kali
<b>Total</b>	0,8 kali	<b>Total</b>	0,53 kali
<b>TATO</b>		<b>TATO</b>	
<b>tahun</b>		<b>tahun</b>	
<b>sebelum</b>		<b>sesudah</b>	
<b>merger</b>		<b>merger</b>	

Berdasarkan hasil perhitungan *total assets turnover* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana rasio perputaran total aset periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih

baik jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015, Karena kontribusi total aset terhadap penjualan pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih besar jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015.

Table 4

<b>Fixed assets turnover PT.XL Axiata Tbk</b>			
<b>Sebelum merger</b>		<b>Sesudah merger</b>	
<b>Tahun</b>	<b>FATO</b>	<b>Tahun</b>	<b>FATO</b>
	(kali)		(kali)
<b>2012</b>	0,46 kali	2014	0,35 kali
<b>2013</b>	0,42 kali	2015	0,29 kali
<b>Total</b>	0,88 kali	<b>Total</b>	0,64 kali
<b>FATO</b>		<b>FATO</b>	
<b>tahun</b>		<b>tahun</b>	
<b>sebelum</b>		<b>sesudah</b>	
<b>merger</b>		<b>merger</b>	

Berdasarkan hasil perhitungan *fixed assets turnover* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana rasio perputaran aset tetap periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih baik jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015, Karena kontribusi aset tetap terhadap penjualan pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 lebih besar jika dibandingkan dengan periode tahun sesudah merger 2014-2015.

➤ RASIO LIQUIDITAS

Table 5

<b>Current ratio PT.XL Axiata Tbk</b>
---------------------------------------

Sebelum merger		Sesudah merger	
Tahun	CR(%)	Tahun	CR (%)
2012	0,42 %	2014	0,86 %
2013	0,74 %	2015	0,64 %
<b>Total CR</b>	1,16 %	<b>Total CR</b>	1,5 %
<b>tahun</b>		<b>tahun</b>	
<b>sebelum</b>		<b>sesudah</b>	
<b>merger</b>		<b>merger</b>	

Berdasarkan hasil perhitungan *current ratio* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana rasio lancar pada periode tahun sesudah merger 2014-2015 lebih baik jika dibandingkan dengan periode tahun sebelum merger 2012-2013.

Table 6

<b>Cash ratio PT.XL Axiata Tbk</b>			
Sebelum merger		Sesudah merger	
Tahun	CR(%)	Tahun	CR (%)
2012	0,09 %	2014	0,45 %
2013	0,17 %	2015	0,21 %
<b>Total CR</b>	0,26 %	<b>Total CR</b>	0,66 %
<b>tahun</b>		<b>tahun</b>	
<b>sebelum</b>		<b>sesudah</b>	
<b>merger</b>		<b>merger</b>	

Berdasarkan hasil perhitungan *cash ratio* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana rasio kas pada periode tahun sesudah merger 2014-2015 lebih baik jika dibandingkan dengan periode tahun sebelum merger 2012-2013.

## ➤ RASIO SOLVABILITAS

Table 7

<b>Debt ratio PT.XL Axiata Tbk</b>			
Sebelum merger		Sesudah merger	
Tahun	DR(%)	Tahun	DR (%)
2012	0,57 %	2014	0,78 %
2013	0,62 %	2015	0,76 %
<b>Total DR</b>	1,19 %	<b>Total DR</b>	1,54 %
<b>tahun</b>		<b>tahun</b>	
<b>sebelum</b>		<b>sesudah</b>	
<b>merger</b>		<b>merger</b>	

Berdasarkan hasil perhitungan *debt ratio* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana rasio utang pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 (1,19) sedikit lebih baik jika dibandingkan pada periode tahun sesudah merger 2014-2015 (1,54).

Table 8

Sumber : data sekunder diolah, 2017.

<b>Debt to equity ratio PT.XL Axiata Tbk</b>			
Sebelum merger		Sesudah merger	
Tahun	DER(%)	Tahun	DER (%)
2012	1,31 %	2014	3,56 %
2013	1,63 %	2015	3,17 %
<b>Total</b>	2,76 %	<b>Total</b>	6,73 %
<b>DER</b>		<b>DER</b>	
<b>tahun</b>		<b>tahun</b>	
<b>sebelum</b>		<b>sesudah</b>	
<b>merger</b>		<b>merger</b>	

Berdasarkan hasil perhitungan *debt to equity ratio* pada PT.XL Axiata Tbk, terdapat

perbedaan antara periode tahun sebelum merger 2012-2013 dan tahun sesudah merger 2014-2015 dimana rasio utang terhadap modal pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 (2,76) lebih baik jika dibandingkan pada periode tahun sesudah merger 2014-2015 (6,73). Karena jumlah modal pemilik pada periode tahun sebelum merger 2012-2013 yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang adalah lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah modal pemilik pada periode tahun sesudah merger 2014-2015 dapat disimpulkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan lebih banyak menggunakan pinjaman dibanding modal.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 KESIMPULAN**

Berdasarkan pada uraian hasil penelitian dan pembahasan yang dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan tentang kinerja keuangan pada PT. XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan merger adalah sebagai berikut :

- 1) Berdasarkan hasil perhitungan analisis kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dapat disimpulkan bahwa dari total 8 jenis alat ukur rasio keuangan terdapat 2 rasio keuangan dimana

kinerja keuangannya membaik atau mengalami peningkatan pada saat melakukan aktivitas merger, sedangkan sisanya yaitu 6 rasio keuangan mengalami penurunan atau memburuk setelah melakukan aktivitas merger.

- 2) Berdasarkan hasil perhitungan analisis rasio keuangan, kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh PT.XL Axiata Tbk, sebelum merger adalah lebih baik dari pada sesudah merger, karena sesudah perusahaan melakukan merger kinerja keuangan perusahaan memburuk yakni mengalami banyak penurunan pada sebagian besar rasio keuangan.

#### **5.2 SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas yang telah diambil maka saran yang dapat diberikan adalah :

1. Perusahaan disarankan mampu memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan, memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan dengan baik serta mampu menekan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi. Bagi investor disarankan tidak hanya mempertimbangkan hasil dari kinerja keuangannya dan nilai tambah yang diciptakan perusahaan dengan kurun waktu yang singkat, namun harus lihat dengan kurun waktu yang panjang bahwa

perusahaan akan mampu memenuhi harapan para investor. Karena berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, bahwa merger tidak menunjukkan adanya peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan ini. Bagi penelitian dimasa yang akan datang diharapkan juga meninjau aspek non ekonomi yang mungkin dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kualitas.

2. Perusahaan juga disarankan agar dapat memikirkan kembali kerja sama atau penggabungan dua usaha ini, karena berdasarkan hasil analisis rasio keuangan, kinerja keuangan perusahaan ini memburuk setelah perusahaan melakukan aktivitas merger. Dilihat dari aspek tersebut perusahaan ini lebih baik berdiri sendiri atau tunggal dari pada melakukan merger.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Moin. 2010. *Merger, akuisisi dan divestasi*. Ekonisia : Yogyakarta
- Barlian. 2003. *Manajemen keuangan 1*. Literata Lintas Media : Jakarta
- Bramantyo. 2008. *Manajemen Resiko Korporat*. PPM : Jakarta
- Beams dan Jusuf. 2004. *Akuntansi keuangan lanjutan di Indonesia*. Salemba empat : Jakarta
- David. 2009. *Manajemen strategis*. Salemba empat : Jakarta
- Fuad et all. 2006. *Pengantar bisnis*. Salemba empat : Jakarta
- Foster dan payamta. 2004. *Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan public di Indonesia*. Jurnal riset akuntansi Indonesia, Vol 7, No 3
- Gill, J.O dan Chatton, M. 2006. *Memahami Laporan Keuangan*. PPM : Jakarta
- Haryadi et all. 2011. *Implementasi strategi bisnis dan korporasi melalui merger*. Salemba empat : Jakarta
- Hit. 2001. *Manajemen strategis, daya saing dan globalisasi*. Salemba Empat : Jakarta
- Hit dan sijabat. 2009. *Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI*. Jurnal akuntansi. Vol 16
- Hery, S.E., M.si., CRP,RSA. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery, S.E., M.si. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : CAPS (Center for Academic Publishing Service)
- Harianto dan sudomo. 2001. *Merger dan akuisisi*. Jurnal dan akuisisi.
- Henry Faizal Noor. 2009. *Ekonomi manajerial*. Rajawali pers : Jakarta
- Hanafi. 2003. *Analisis laporan keuangan*. AMP-YKPN : Yogyakarta
- Kasmir : 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.

- Kamus Besar Bahasa Indonesia. 2001. Edisi ke 3. Balai pustaka : Jakarta
- Marcel. 1992. Akuisisi bisnis dan pengelolaan. Rineka cipta : Jakarta
- Maheka. 2008. Hukum tentang merger. Salemba empat : Jakarta
- Moin. 2013. Merger, akuisisi dan divestasi. Ekonisia : Yogyakarta
- Martono, SU dan Harjito, D.A. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia
- Murdabahari, F. Y : *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. 20 Maret 2014. <https://www.google.co.id/search?hl=id&ie=ISO-88591&q=skripsi+analisis+kinerja+keuangan+perusahaan+sebelum+dan+sesudah+merger+dan+akuisisi+pada+perusahaan+manufaktur+yang+terdaftar+di+bursa+efek+indonesia+periode+2003-2012+murdabahari>
- Nazir. 2005. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia : Jakarta
- Nugroho. 2004. *Analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap price earning ratio pada perusahaan yang terdaftar dibursa efek Jakarta*. Tesis MM
- Puspoprano, S. : 2006. *Manajemen Bisnis*. Jakarta : PPM
- Sartono. 2001. *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. BPEF-Yogyakarta : Yogyakarta
- Samsir. 2003. Merger dan akuisisi. Ekonosia : Jakarta
- Sawir, A : 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Triyonowati. A : 2016. *Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5, (6). [https://www.google.co.id/url?q=https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/view/File/1573/1532&sa=U&ved=0ahUKEwjc4tL1gtTSAhVIvo8KHZmEBPIQFggMMAA&usg=AFQjCNFOIm0Z\\_15teDVNtOT-1tHYM58qhg](https://www.google.co.id/url?q=https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/view/File/1573/1532&sa=U&ved=0ahUKEwjc4tL1gtTSAhVIvo8KHZmEBPIQFggMMAA&usg=AFQjCNFOIm0Z_15teDVNtOT-1tHYM58qhg)
- Yudatmoko dan Ainun Na'im. 2000. *Pengaruh akuisisi terhadap perubahan return saham dan kinerja perusahaan*. Makalah disampaikan pada SNA II di Jakarta