

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC*
*INDEX (JII) PERIODE 2015-2017***

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Disusun oleh :

LAILATUL KARIMAH

NIM 2013115204

**JURUSAN EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2022

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC
INDEX (JII) PERIODE 2015-2017***

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Disusun oleh :

LAILATUL KARIMAH

NIM 2013115204

**JURUSAN EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2022

SURAT PERNYATAAN

KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lailatul Karimah

NIM : 2013115204

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2015-2017

Menyatakan bahwa Skripsi ini merupakan hasil karya sendiri, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Apabila Skripsi ini terbukti merupakan hasil plagiasi, maka saya bersedia menerima sanksi akademis dan dicabut gelarnya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 17 Oktober 2022



Lailatul Karimah
NIM. 2013115204

NOTA PEMBIMBING

Hj. Karima Tamara, S.T., M.M.

Jl. Raya Cepiring No.93 Kendal

Lampiran : 2 (dua) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi Sdri. Lailatul Karimah

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

c.q Ketua Jurusan Ekonomi Syariah

PEKALONGAN

Assalamu 'alaikum Warohmatullahi Wabarokatuh

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi saudara :

Nama : **Lailatul Karimah**

NIM : **2013115204**

Judul : **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017.**

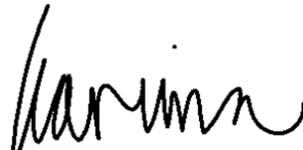
Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera di munaqosahkan.

Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Warohmatullahi Wabarokatuh.

Pekalongan, 17 Oktober 2022

Pembimbing,



Hj. Karima Tamara, S.T., M.M.

NIP. 19730318 200501 2 002



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UIN K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Pahlawan Rowolaku No.52 Kajen Kabupatarn Pekalongan
Telp. (0285) 412575 / Fax (0285) 423418
Website : febi.uingusdur.ac.id Email: febi@uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudari:

Nama : **LAILATUL KARIMAH**

NIM : **2013115204**

Judul Skripsi : **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2015-2017***

Telah diujikan pada hari Senin, 31 Oktober 2022 dan dinyatakan **LULUS** serta diterima sebaai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E).

Dewan Penguji

Penguji I

Muhammad Aris Safi'i, M.E.I

NIP. 19851012 201503 1 004

Penguji II

Syamsuddin, M.Si

NIP. 19900202 201903 1 011

Pekalongan, 31 Oktober 2022

Ditandatangani Oleh Dekan,



Dr. Hj. Salsabilla Rismawatim S.H., M.H.

NIP. 19750220 199903 2 001

PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan kelancaran serta kemudahan dalam proses pembuatan skripsi ini.

Skripsi ini penulis persembahkan untuk :

1. Allah SWT yang telah memberikan kenikmatan dan kemudahan sehingga penulis dapat bertahan sampai sekarang.
2. Untuk diriku sendiri, terimakasih sudah mau berproses, berjuang dan bertahan sampai detik ini untuk dapat mewujudkan masa depan yang lebih baik.
3. Kedua Orang Tuaku (Abah Mukhammad Amin dan Ibu Kuswati) yang selalu mencurahkan kasih sayang yang melimpah, memberikan dukungan serta do'a dan nasihat selama ini. Terimakasih yang tak terhingga atas segala pengorbanan kalian yang sudah kalian berikan kepada saya serta dorongan dan semangatnya hingga saya berada pada titik ini.
4. Kedua adik saya (Muhammad Misbakhul Huda dan Muhammad Barra Mumtaaz), terimakasih atas semangat dan perhatiannya.
5. Dosen pembimbing, Ibu Hj. Karima Tamara, S.T., M.M. yang telah berkenan memberikan bimbingan dan nasehat dalam proses mengerjakan skripsi hingga akhir.
6. Sahabat-sahabat terbaik saya yaitu Mazidatur Rohmah, Risqi Amalia, Kher'ianah, Almy Tri Hidayati, Tri Faizatu Nabila, Mudhiatu Sholichah. Terima kasih atas support yang telah diberikan dan selalu meluangkan waktu untuk mendengarkan cerita keluh-kesahku. Semoga Allah mempererat tali

persaudaraan kita dan menjadikan kita manusia yang sukses dunia dan akhirat.

7. Teman-teman UKM Seni Musik El-Fata. Terima kasih atas pengalaman dan pembelajarannya yang luar biasa selama ini dan terimakasih atas kekeluargaannya.
8. Teman-teman seperjuangan Ekos yang telah mengisi hari-hari perkuliahan dengan sangat mengesankan.
9. Kampus tercinta UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan dan seluruh pihak yang membantu dalam penulisan skripsi ini.

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum, sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.”

– QS Ar Rad 11

“Ketahuilah bahwa kemenangan bersama kesabaran, kelapangan bersama kesempitan, dan kesulitan bersama kemudahan”

- HR Tirmidzi

ABSTRAK

LAILATUL KARIMAH. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Dan Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2015-2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi dan merger pada perusahaan yang telah terdaftar di Jakarta Islamic Index. Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan berupa *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM).

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, sampel yang digunakan adalah 4 perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger selama periode 2015-2017 yaitu PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Jasa Marga Tbk, PT. London Sumatera Indonesia Tbk, dan PT. Siloam International Hospital Tbk. Rasio keuangan dihitung dengan periode rata-rata 1 tahun sebelum, 1 tahun sesudah dan 2 tahun sesudah akuisisi dan merger. Untuk menjawab hipotesis, penelitian ini menggunakan pengujian *paired sample T-test*.

Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan CR, TAT, DAR, DER, ROE, NPM baik sebelum maupun sesudah dilakukan akuisisi dan merger.

Kata kunci: merger dan akuisisi, kinerja keuangan.

ABSTRACT

LAILATUL KARIMAH. Comparative Analysis of Financial Performance Before and After Acquisitions and Mergers in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index (JII) 2015-2017 Period.

This study aims to determine the comparison of financial performance before and after the acquisition and merger of companies that have been registered in the Jakarta Islamic Index. The ratios used to measure the company's financial performance are financial ratios in the form of Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TAT), Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margins (NPM).

This study uses quantitative research methods, the sample used is 4 companies that made acquisitions and mergers during the 2015-2017 period namely PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Jasa Marga Tbk, PT. London Sumatra Indonesia Tbk, and PT. Siloam International Hospital Tbk. Financial ratios are calculated with an average period of 1 year before, 1 year after and 2 years after acquisitions and mergers. To answer the hypothesis, this study uses Paired Sample T-Test.

The results of the test show that there is no significant difference in financial performance based on the financial ratios of CR, TAT, DAR, DER, ROE, NPM both before and after acquisitions and mergers.

Keywords: mergers and acquisitions, financial performance.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji Syukur Alhamdulillah atas kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayah serta inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017*” ini dapat tersusun serta terselesaikan dengan baik. Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga dan para sahabatnya.

Penulis menyadari bahwa penyusunan laporan ini tidak lepas dari dukungan, bantuan dan bimbingan berbagai pihak, maka pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis sampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
2. Ibu Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, S.H., M.H. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
3. Bapak Muhammad Aris Safi'i, M.E.I selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syariah.
4. Bapak Abdul Aziz M. Ag. selaku Dosen pembimbing akademik yang telah membimbing serta memberikan motivasi bagi penulis.
5. Ibu Hj. Karima Tamata, S.T., M.M. selaku dosen pembimbing yang dengan sabar meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya untuk membimbing dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

6. Seluruh Dosen Jurusan Ekonomi Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Kedua orang tuaku tercinta serta keluarga yang selalu mendukung, membimbing dan mendoakan selama ini.
8. Teman-teman seperjuangan jurusan Ekonomi Syariah UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kesalahan dan kekurangan. Karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun sehingga pembuatan skripsi yang akan datang dapat lebih baik. Semoga laporan ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca umumnya.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Pekalongan, Oktober 2022

Penulis



Lailatul Karimah
NIM. 2013115204

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
NOTA PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
MOTTO.....	vii
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xxiii
DAFTAR GAMBAR.....	xxiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Pembatasan Masalah.....	6
D. Tujuan Penelitian.....	7
E. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
A. Landasan Teori.....	9
1. Merger dan Akuisisi.....	9

a. Pengertian Merger dan Akuisisi.....	9
b. Tujuan Merger dan Akuisisi.....	10
c. Motif Merger dan Akuisisi.....	10
d. Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi.....	12
2. Kinerja Keuangan.....	13
B. Telaah Pustaka.....	20
C. Kerangka Teori.....	25
D. Hipotesis.....	26
BAB III METODE PENELITIAN.....	28
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	28
B. Variabel Penelitian.....	28
C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	30
D. Sumber Data.....	31
E. Metode Pengumpulan Data.....	32
F. Metode Analisis Data.....	32
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	32
2. Uji Normalitas.....	33
3. Uji Hipotesis.....	33
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	34
A. Gambaran Umum.....	34
1. PT. Pembangunan Perumahan (Persero).....	34
2. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.....	36
3. PT. London Sumareta Indonesia Tbk.....	37

4. PT. Siloam International Hospital.....	39
B. Penyajian Data.....	41
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	41
2. Uji Normalitas Data.....	48
3. Uji Hipotesis.....	50
C. Pembahasan.....	55
BAB V PENUTUP.....	60
A. Kesimpulan.....	60
B. Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA.....	64
LAMPIRAN.....	i

PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah hasil Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No. 158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke dalam bahasa Indonesia sebagaimana terlihat dalam Kamus Linguistik atau Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut:

1. Konsonan

Fonem-fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini daftar huruf Arab dan transliterasi dengan huruf latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	sa'	Ś	s (dengan titik diatas)
ج	Jim	J	Je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De

ذ	Zal	ẓ	zet (dengan titik diatas)
ر	ra'	R	Er
ز	Z	Z	Zet
س	S	S	Es
ش	Sy	Sy	es dan ye
ص	Sad	ṣ	es (dengan titik dibawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik dibawah)
ط	T	ṭ	te (dengan titik dibawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (diatas)
غ	Gain	G	Ge
فا	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	M	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Waw	W	We
هـ	ha'	Ha	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang dilambangkan berupa tanda atau harakat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َ	Fathah	A	A
◌ِ	Kasrah	I	I
◌ُ	Dhammah	U	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َـي	Fathahdanya	Ai	a dani
◌َـو	Fathahdanwau	Au	a dan u

Contoh:

كَتَبَ - Kataba

فَعَلَ - Fa'ala

ذُكِرَ - žukira

يَذْهَبُ - yažhabu

سُئِلَ - su'ila

كَيْفَ - kaifa

هَوْلٌ - haula

3. Maddah

Maddah atau vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
ا...ى...	Fathah dan alif atau ya	A	A dan garis di atas
ى...	Kasrah dan ya	I	i dan garis di atas
و...	Hammah dan wau	U	U dan garis di atas

Contoh:

قَالَ - Qāla

رَمَى - Ramā

قِيلَ - Qīla

4. Ta',arbuṭah

Transliterasi untuk ta'marbuṭah ada dua:

a. Ta'marbuṭah hidup

Ta'marbuṭah hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah "t".

b. Ta'marbuṭah mati

Ta'marbuṭah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

- c. Kalau pada kata terakhir dengan ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan ha(h).

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ	- raḍah al-aṭfāl
	- raḍatulafāl
الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ	- al-Madīnah al-Munawwarah
	- al-Madīnatul al-Munawwarah
طَلْحَةَ	- talḥah

5. Syaddah

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddahitu.

Contoh:

رَبَّنَا	- Rabbanā
نَزَّلَ	- Nazzala
الْبِرِّ	- al-birr

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال namun dalam transliterasi ini kata sandang itu di bedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

- a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah.

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan dengan bunyinya, yaitu huruf/1/diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contoh:

الرَّجُلُ	-	<i>ar-rajulu</i>
السَّيِّدُ	-	<i>as-sayyidu</i>
الشَّمْسُ	-	<i>as-syamsu</i>

- b. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah.

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Contoh:

القَلَمُ	-	<i>al-qalamu</i>
البَدِيعُ	-	<i>al-badi'u</i>
الْجَلَالُ	-	<i>al-jalālu</i>

- c. Baik diikuti huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostrof. Namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa Alif.

Contoh:

النَّوْءُ - an-nau'

شَيْءٌ - syai'un

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

بِسْمِ اللَّهِ مَجْرًا هَاؤُمُرْسَاهَا	<i>Bismillāhimajrehāwamursahā</i>
إِبْرَاهِيمُ الْخَلِيلِ	<i>ibrāhīm al-khalīl</i>
	<i>ibrāhīmūl-khalīl</i>

9. Huruf Kapital

Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ	<i>Wa mā Muhammadun illā rasl</i>
--------------------------------	-----------------------------------

Penggunaan huruf kapital hanya untuk Allah bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan

kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak digunakan.

Contoh:

نَصْرُ مِنَ اللَّهِ وَفَتْحٌ قَرِيبٌ *Naşrunminallāhiwafathunqarīb*

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman Tajwid.

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi tahun 2014-2019, 2
Tabel 1.2	Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi yang terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) pada tahun 2014-2019, 2
Tabel 3.1	Daftar Perusahaan Sampel, 31
Tabel 4.1	Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Sampel, 41
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi, 48
Tabel 4.3	Hasil Uji Hipotesis <i>Current Ratio</i> (CR), 50
Tabel 4.4	Hasil Uji Hipotesis <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), 51
Tabel 4.5	Hasil Uji Hipotesis <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), 52
Tabel 4.6	Hasil Uji Hipotesis <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), 53
Tabel 4.7	Hasil Uji Hipotesis <i>Return on Equity</i> (ROE), 54
Tabel 4.8	Hasil Uji Hipotesis <i>Net Profit Margin</i> (NPM), 55
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> dan Uji <i>Wilcoxon Raired Rank Test</i> , 56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir, 25

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Analisis Penelitian, i

Lampiran 2 : Daftar Riwayat Hidup, viii

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis di Indonesia semakin ketat seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan strategi agar tetap kompetitif dalam menghadapi berbagai kendala yang ada. Perusahaan perlu mengembangkan atau memperluas usahanya untuk mencapai efisiensi, daya saing dan peningkatan penjualan.

Penggabungan usaha dua perusahaan atau lebih dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari persaingan tidak sehat yang akan berdampak kerugian bagi perusahaan (Anisa, 2017). Beberapa perusahaan memiliki tujuan tertentu ketika melakukan penggabungan usaha. Tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan sinergi perusahaan sebagai bentuk pengembangan dari aset perusahaan dan penjualan perusahaan (Utari dkk, 2014).

Menurut Riza (2011), merger dan akuisisi adalah strategi kombinasi bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan nilai kinerja perusahaan dalam rangka menciptakan hak kendali atas perusahaan tersebut.

Merger dan akuisisi dapat berpengaruh baik untuk perusahaan. Selain berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan, penggabungan usaha tersebut diharapkan dapat meningkatkan kondisi perusahaan yang mana akan menunjang segala kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan sehingga diharapkan laba yang akan di perolehpun akan semakin bertambah.

Berikut ini merupakan data jumlah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi periode 2014-2019 di Indonesia (KPPU, 2022).

Tabel 1.1
Jumlah perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi tahun 2014-2019

Tahun	Jumlah Perusahaan Merger dan Akuisisi
2014	55
2015	51
2016	65
2017	90
2018	74
2019	120
Total	455

Sumber: <http://www.kppu.go.id> (2022)

Berdasarkan data pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa kegiatan merger dan akuisisi merupakan strategi yang banyak dilakukan oleh perusahaan di Indonesia.

Keputusan melakukan merger dan akuisisi ini juga diminati oleh perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut adalah data yang diambil dari KPPU dan BEI mengenai jumlah perusahaan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang telah mengalami merger dan akuisisi pada tahun 2014 hingga 2019.

Tabel 1.2
Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2014-2019

Tahun	Jumlah Perusahaan Merger dan Akuisisi
2014	4
2015	1
2016	2
2017	1

2018	2
2019	3
Total	13

Sumber: <http://www.kppu.go.id> dan <http://www.idx.co.id> diolah kembali (2022)

Hasil merger dan akuisisi belum tentu memenuhi harapan perusahaan karena faktor-faktor seperti konflik internal antara para pemegang saham atau bahkan menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah gambaran kesehatan perusahaan yang dicapai selama periode waktu tertentu (Normalita, 2018).

Keberhasilan kinerja suatu perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dapat diukur dari rasio-rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Novaliza dkk, 2013). Ada beberapa rasio keuangan yang dapat dijadikan acuan untuk mengetahui status kinerja suatu perusahaan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas (Fahmi, 2012). Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, sedangkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dapat diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas, sedangkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan maka dapat dilihat dari rasio profitabilitasnya (Sudana, 2015).

Penelitian ini akan menggunakan 6 rasio yaitu *Current Ratio (CR)*, *Total Assets Turnover (TAT)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

Current Ratio (CR) digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya membayar utang jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar. *Total Assets Turnover (TAT)* digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan total asetnya secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. *Debt to Equity Ratio (DER)* digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya dalam melunasi utang dengan modal yang ada. *Debt to Asset Ratio (DAR)* digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya dalam melunasi utang dengan total asetnya. *Return On Equity (ROE)* digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba dari *equitas* atau modal. Sedangkan *Net Profit Margin (NPM)* digunakan perusahaan untuk mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi penjualan bersih.

Hasil dari beberapa penelitian yang membahas mengenai perbedaan kinerja keuangan baik sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi tidak selalu konsisten. Indah Cahyarini (2017) melakukan penelitian tentang “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014” hasilnya menyatakan bahwa *ROE*, *ROA* dan *OPM* menunjukkan perubahan yang signifikan sedangkan *untuk CR, DER* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan baik sebelum maupun sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Dwi Rahmawati Sumaroh (2018) juga telah melakukan penelitian tentang “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Harga

Saham Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2010-2014” dan hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan tetapi hanya pada *Debt To Equity Ratio* sedangkan pada *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Investment*, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* tidak ditemukan adanya perbedaan signifikan baik sebelum maupun sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

Dari hasil penelitian yang telah dikemukakan di atas menarik peneliti untuk menguji kembali apakah tujuan ekonomis yang diharapkan oleh perusahaan dapat tercapai ketika melakukan penggabungan usaha atau biasa disebut merger dan akuisisi. Objek penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dengan demikian maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017**”.

B. Rumusan Masalah

Terdapat beberapa pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini. Adapun rumusan masalahnya antara lain:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio likuiditas dilihat dari *Current ratio (CR)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio aktivitas dilihat dari *Total Assets Turnover (TAT)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio Solvabilitas dilihat dari *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio Solvabilitas dilihat dari *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas dilihat dari *Return on Equity (ROE)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
6. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas dilihat dari *Net Profit Margin (NPM)* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

C. Pembatasan Masalah

1. Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* dari tahun 2014 hingga 2019 sebelum maupun sesudah akuisisi dan merger.

2. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan yang telah di publikasikan oleh perusahaan pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2019.

D. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis apakah ada perbedaan dari kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio likuiditas jika dilihat dari *Current ratio (CR)* sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.
2. Menganalisis apakah ada perbedaan dari kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio aktivitas jika dilihat dari *Total Assets Turnover (TAT)* sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.
3. Menganalisis apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio Solvabilitas jika dilihat dari *Debt to Equity Ratio (DER)* sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.
4. Menganalisis apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio Solvabilitas jika dilihat dari *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.
5. Menganalisis apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas jika dilihat dari *Return on Equity (ROE)* sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.
6. Menganalisis apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas jika dilihat dari *Net Profit Margin (NPM)* sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi.

E. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperoleh manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan agar bisa dijadikan pembandingan, pengembangan serta sebagai bentuk pertimbangan bagi penelitian selanjutnya yang memiliki permasalahan sejenis terkait dengan akuisisi, merger serta kinerja keuangan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis terkait akuisisi, merger dan kinerja keuangan perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji perbandingan kinerja keuangan terhadap perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger dengan menggunakan variabel *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TAT), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Debt To Assets Ratio* (DAR), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio likuiditas perusahaan yang dilihat dari variabel *Current Ratio* (CR) yang diuji dengan metode *paired sample t-test* baik sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *current ratio* pada perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan merger 0,471 sedangkan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan merger 0,741 yang mana hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan (0,05).
2. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas perusahaan dilihat dari variabel *Total Assets Turnover* (TAT) yang diuji dengan metode *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test* baik sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *total assets turnover* pada perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan merger 0,465

sedangkan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan merger 0,320 yang mana hasil tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (0,05).

3. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas perusahaan dilihat dari variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) yang diuji dengan metode *paired sample t-test* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *debt to equity ratio* pada perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan merger 0,628 sedangkan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan merger 0,596 yang mana hasil tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (0,05).
4. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio solvabilitas perusahaan dilihat dari variabel *Debt To Assets Ratio* (DAR) yang diuji dengan metode *paired sample t-test* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *debt to assets ratio* pada perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan merger 0,548 sedangkan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan merger 0,630 yang mana hasil tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (0,05).
5. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan dilihat dari variabel *Return On Equity* (ROE) yang diuji

dengan metode *paired sample t-test* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *return on equity* pada perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan merger 0,310 sedangkan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan merger 0,065 yang mana hasil tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (0,05).

6. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan dilihat dari variabel *Net Profit Margin* (NPM) yang diuji dengan metode *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *net profit margin* pada perbandingan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi dan merger 0,539 sedangkan pada perbandingan satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah akuisisi dan merger 0,144 yang mana hasil tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (0,05).

B. Saran

Terdapat beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan terkait dengan penelitian yang telah dilakukan:

1. Bagi perusahaan

Dilihat dari hasil penelitian ini dan beberapa penelitian lainnya tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi dan merger. Sebaiknya

perusahaan yang ingin melakukan akuisisi dan merger harus melakukan riset serta perhitungan yang lebih matang terlebih dahulu serta harus cermat dalam memantau masa depan perusahaan.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Apabila ingin melakukan penelitian sejenis maka sangat disarankan untuk memperpanjang periode perbandingan agar dapat mendapatkan hasil pengujian yang lebih maksimal bagi perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger.

DAFTAR PUSTAKA

- Afdhol Marwan. 2021. *Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2019*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Anisa. 2017. *Pengaruh Merger Terhadap Kinerja Perusahaan Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Syariah*. Skripsi.
- Brealey, Myers, & Marcus. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Cahyarini, Indah. 2017. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Fadilah, Yeni. 2019. *Pengaruh Merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan non keuangan yang listed di bursa efek Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Finansia, Linda. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yoyakarta.

- Gathuku, George Macharia & Njeru, Agnes. (2016). *Effect of Mergers on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. International Journal of Science and Research (IJSR)*. Vol. 5 No. 10:1426.
- Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivarian dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Tujuh. Semarang.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1. Yogyakarta:BPFE.
- Handini, Sri. 2020. *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Hery.2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo.
- J.P.Sitanggang. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Juaneschar, Ahsan. 2018. *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kamaludin, Karona Cahya Susena, and Berto Usman. 2019. *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Bandung: Mandar Maju.
- Kuncoro, Wahyu Hadi. 2014. *Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mamang, Etta. 2010. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: CV Andi.
- Moin, Abdul.2010. *Merger Akuisisi Dan Divestas*. 2nd ed. Yogyakarta: Ekonisia.

- Nafilah, Aliyah. 2019. *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Merger Dan Akuisisi*. Skripsi. Fakultas Ilmu Administrasi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Nazir, Muhamad. 2005. *Metodologi Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Normalita, Dina Wahyu. 2018. *Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Novaliza, Putrid dan Djajanti, Atik. (2013). *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*, Jurnal Akuntansi & Bisnis. Vol. 1 No. 1, ISSN 2354-5550. 1-16.
- Rahayu, Elvina,. Hardiyanto, Arief Tri,. & Maimunah, Siti. (2018). *Analisis Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus PT Astra Otoparts TBK)*. E-jurnal Akuntansi Unpak.
- Riza, Ali. (2011). *Akuntansi Keuangan Lanjut*. Edisi 3. Jakarta: Alfabeta.
- Stevanie & Mindosa, B,. (2019). *Dampak Merger & Akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Manajemen Keuangan. Vol 2; 184-190.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Cetakan ke-2. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2012. *Metodologi Penulisan Penelitian (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, R & D)*. Bandung: Alfabeta.

Sumarah, Dwi Rahmawati. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan, Nilai Perusahaan, Dan Harga Saham Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Tahun 2010-2014*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.

Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Tarigan, Josua, Swenjiadi Yenewan, dan Grace Natalia. 2016. *Merger dan Akuisisi: dari perspektif strategis dan kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus)*. Yogyakarta : Ekuilibria.

Utari, Dewi., Ari Purwanti., dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan: Edisi Evisi*, Jakarta: Mitra Wacana Media.

Wiyono, Gendro & Kusuma, Hadri. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

www.idx.co.id

www.kppu.go.id

www.ptpp.co.id

www.jasamarga.com

www.londonsumatera.com

www.siloamhospitals.com