ABLN Perpustakaan Universitas Airlangga

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN AKUISITOR DENGAN MEMPERTIMBANGKAN PERSENTASE AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI

A. 3427
Din
c

DIAJUKAN OLEH:
ESTI DINAJAYA
No. Pokok : 040214373

KEPADA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2007

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

SKRIPSI

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN AKUISITOR DENGAN MEMPERTIMBANGKAN PERSENTASE AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA

DIAJUKAN OLEH:

ESTI DINAJAYA
NIM 040214373 E

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,

Drs. BAMBANG SUHARDITO, M. Si., Ak **Tanggal,** 8/3/2007

KETUA JURUSAN,

Drs. MUHAMMAD SUYUNUS, MAFIS., Ak **Tanggal,** 13-3-07

Surabaya, 3/1/2007

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing

Drs. BAMBANG SUHARDITO, M. Si., Ak

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur bagi **Allah SWT**, yang selalu memberi rahmat dan nikmatnya. Dengan memperoleh petunjuk dan pertolongan serta kekuatan yang diberikan oleh-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **"ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN AKUISITOR DENGAN MEMPERTIMBANGKAN PERSENTASE AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA"**, sebagai salah satu syarat guna meraih gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Airlangga Surabaya.

Pada kesempatan ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. *Drs. Ec. H. Karjadi Mintaroem, M.Si.,* selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
2. *Drs. Muhammad Suyunus, MAFIS., Ak.,* selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Airlangga.
3. *Drs. Bambang Suhardito, M.Si., Ak.,* selaku Dosen Pembimbing atas segala arahan, bimbingan dan waktu yang telah diberikan ditengah kesibukan Bapak.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan tambahan ilmu pada penulis selama kuliah di Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Airlangga.

5. Mama dan Ayah tercinta yang senantiasa memberikan do'a, semangat, bantuan moril dan materiil. Semoga ini bisa menjadi hadiah buat Mama dan Ayah walaupun belum sebanding dengan yang telah Mama dan Ayah berikan. Juga untuk kakak dan adikku tersayang, Garbo dan Nana, terima kasih atas semua dukungan, guyonan-guyonan nyelenehnya, fasilitas antar jemput saat penulis sibuk mengerjakan skripsi =)
6. Kucing-kucingku yang luchu dan menggemaskan, Kotaro Minami dan Egowng yang selalu menemani penulis dikala penulis lagi bete dan jenuh.
7. Teman-teman arisan yang paling asyik, gila, rame, yaitu Alva, Yohana, Wanda, Citra, Galuh, Yuni, Yuyun, Deris, Eko, Dika, Okky, Adi Wardhana, Agus.
8. Teman-teman angkatan 2002 Lala, Dewi, Nila, Maria, Dwi kurus (hehe), Irma, Irina, Danis, Dayu, Ratih, Lenong, Boim, Hirza, Qempel, Vito, Ahong, Deddy, Yoga, Ali, Yogi, dan masih banyak lagi yang penulis tidak dapat sebutkan satu-persatu.
9. Teman-teman basket UNAIR, coach Robby dan mas Ali (penjaga setia lapangan basket kampus C).
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dari awal hingga akhir hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini.

Surabaya, Januari 2007

Penulis

ABSTRAK

Salah satu strategi yang dapat ditempuh oleh dunia usaha Indonesia untuk memperluas usahanya adalah dengan melakukan merger dan akuisisi. Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan dengan salah satu cara perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan. Sementara itu, akuisisi didefinisikan sebagai pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan yang dapat dilakukan melalui merger atau *tender offer* (Foster, 1986). Alasan penting akuisisi adalah untuk meningkatkan penjualan, dengan tambahan pangsa pasar, perusahaan dapat meningkatkan penjualan secara berkesinambungan dan dapat mendominasi pasar. Manfaat yang menonjol dalam merger adalah mencapai skala ekonomi yang lebih besar, mengefisienkan struktur biaya, memperbesar pangsa pasar serta mencapai diferensiasi produk yang lebih jelas. Merger dan akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (akuisitor) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*), namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan akuisitor dan *target firm*.

Penelitian ini bermaksud membedakan serta membandingkan kinerja perusahaan akuisitor berupa *return on assest* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), debt *to equity* dan *total asset turnover* dengan nilai akuisisi kurang dan lebih dari 50% pada kelompok perusahaan yang tercatat di BEJ. Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sebesar 316 perusahaan, sedangkan sampel adalah perusahaan yang melakukan akuisisi selama tahun 1995-2000, sebesar 18 perusahaan terdiri dari 13 perusahaan akuisisi kecil dan 5 perusahaan dengan akuisisi besar.

Setelah dilakukan analisis dengan menggunakan uji beda maka kesimpulan membuktikan bahwa: Rata-rata ROA yang diciptakan oleh perusahaan dengan persentase akuisisi besar sebesar 2,8% sedangkan perusahaan dengan persentase akuisisi kecil menciptakan ROA positif sebesar 0,7%, dengan tingkat signifikan 0,014. Rata-rata ROE yang diciptakan oleh perusahaan dengan persentase akuisisi besar sebesar 13,8% sedangkan perusahaan dengan persentase akuisisi kecil gagal menciptakan ROE positif, dengan nilai ROE sebesar 3,5%, dengan tingkat signifikan sebesar 0,005. Rata-rata PM yang diciptakan oleh perusahaan dengan persentase akuisisi besar sebesar 0,130 kali sedangkan perusahaan dengan persentase akuisisi kecil sebesar -0,331 kali, dengan tingkat signifikan sebesar 0,023. Rata-rata *debt to equity ratio* yang diciptakan oleh perusahaan dengan persentase akuisisi besar sebesar 1,098 kali sedangkan perusahaan dengan persentase akuisisi kecil sebesar 1,772 kali, dengan tingkat signifikan sebesar minus 0,032. Rata-rata *total asset turnover* yang diciptakan oleh perusahaan dengan persentase akuisisi besar sebesar 8,446 kali sedangkan perusahaan dengan persentase akuisisi kecil sebesar 0,844 kali, dengan tingkat signifikan sebesar 0,015.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL
HALAMAN PERSETUJUAN
KATA PENGANTAR i
ABSTRAK iii
DAFTAR ISI iv
DAFTAR TABEL vii
DAFTAR GAMBAR viii
DAFTAR LAMPIRAN ix

BAB I PENDAHULUAN
1.1. Latar Belakang 1
1.2. Perumusan Masalah 6
1.3. Tujuan Penelitian 7
1.4. Manfaat Penelitian 7
1.5. Sistematika Penulisan 7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA
2.1. Laporan Keuangan 9
2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan 14
2.3. Pengertian Ekspansi 25
2.4. Akuisisi 26
2.4.1. Pengertian Akuisisi 26
2.4.2. Jenis-jenis Akuisisi 27
2.4.3. Bentuk-bentuk Akuisisi 28
2.4.4. Cara-cara Mengakuisisi 31

2.4.5. Motif-motif Akuisisi 33
2.5. Penelitian Terdahulu 38
2.6. Hipotesis.....39

BAB III METODELOGI PENELITIAN
3.1. Jenis Penelitian.....40
3.2. Identifikasi Variabel 40
3.3. Definisi Operasional Variabel.....41
3.4. Jenis dan Sumber Data.....42
3.5. Populasi dan Sampel 42
3.6. Prosedur Pengumpulan Data 44
3.7. Teknik Analisis 44

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN
4.1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia 47
4.2. Deskripsi Variabel.....49
4.2.1. Deskripsi Return on Assets (ROA).....49
4.2.2. Deskripsi *Return on Equity* (ROE) 53
4.2.3. Deskripsi Proft Margin (PM) 56
4.2.4. Deskripsi *Debt to Equity Ratio* (DER).....59
4.2.5. Deskripsi Total Assets Turnover (TATO) 63
4.3. Uji Hipotesis.....66
4.3.1. *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil 66
4.3.2. *Return on Equaity* (ROE) Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil 68
4.3.3. *Profit Margin* (PM) Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil 69
4.3.4. *Debt to Equity* Perusahaan Dengan Akuisisi

Besar dan Kecil 70
4.3.5. *Total Assets Turnover* Perusahaan Dengan Akuisisi
Besar dan Kecil 71

BAB V SIMPULAN DAN SARAN
5.1. Simpulan.....74
5.2. Saran.....75

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 3.1. Nama Perusahaan Akuisitor, Perusahaan Target, Persentase Akuisisi Dan Kategori Akuisisi 43
Tabel 4.1. Perkembangan Jumlah Emiten dan Kapitalisasi Pasar Tahun 1990-2004 48
Tabel 4.2. ROA Pada Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Besar 50
Tabel 4.3. ROA Pada Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Kecil 51
Tabel 4.4. ROE Pada Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Besar 53
Tabel 4.5. ROE Pada Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Kecil 55
Tabel 4.6. PM Pada Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Besar 56
Tabel 4.7. PM Pada Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Kecil 58
Tabel 4.8. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Besar 60
Tabel 4.9. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil 62
Tabel 4.10. *Total Asset Turnover* Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Besar 63
Tabel 4.11. *Total Asset Turnover* Perusahaan Dengan Persentase Akuisisi Kecil 65
Tabel 4.12. Hasil Uji Beda ROA Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar dan Kecil 67
Tabel 4.13. Hasil Uji Beda ROE Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar dan Kecil 68
Tabel 4.14. Hasil Uji Beda PM Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar dan Kecil 69
Tabel 4.15. Hasil Uji Beda DER Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar dan Kecil 70
Tabel 4.16. Hasil Uji Beda *Total Asset Turnover* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar dan Kecil 72

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 4.1. ROA Pada Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar.....51
Gambar 4.2. ROA Pada Perusahaan Dengan Akuisisi Kecil 52
Gambar 4.3. ROE Pada Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar 54
Gambar 4.4. ROE Pada Perusahaan Dengan Akuisisi Kecil 56
Gambar 4.5. PM Pada Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar 57
Gambar 4.6. PM Pada Perusahaan Dengan Akuisisi Kecil.....59
Gambar 4.7. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar.....61
Gambar 4.8. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil 63
Gambar 4.9. *Total Asset Turnover* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar 64
Gambar 4.10. *Total Asset Turnover* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil...66

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 DATA LAPORAN KEUANGAN

LAMPIRAN 2 DATA UJI BEDA

LAMPIRAN 3 HASIL UJI BEDA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi seperti saat ini, setiap negara dituntut untuk semakin maju dan berkembang seiring dengan kemajuan zaman, dimana setiap negara mampu memacu perekonomian dalam negaranya di berbagai bidang agar semua sektor yang ada dapat tumbuh dan berkembang. Globalisasi bukanlah persoalan yang menakutkan sebab globalisasi tetap menjanjikan peluang bisnis bagi siapa saja. Agar peluang yang ada dapat dimanfaatkan oleh pengusaha Indonesia, maka harus melakukan penyesuaian baik mengenai kebijakan maupun mengenai strategi bisnisnya.

Suatu perusahaan yang sedang berkembang tentu ingin memperluas usahanya baik di bidang yang sama maupun di bidang yang lain. Hal ini didasarkan pada alasan ekonomis yaitu selain ingin meningkatkan laba, perusahaan juga ingin meraih pangsa pasar yang lebih besar. Perluasan tersebut dapat dilakukan dengan menambah kapasitas produksi, membangun perusahaan baru ataupun dengan cara membeli perusahaan lain. Salah satu strategi yang dapat ditempuh oleh dunia usaha Indonesia untuk mengantisipasi hal tersebut adalah dengan melakukan merger dan akuisisi.

Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan dengan salah satu cara perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan. Sementara itu, akuisisi didefinisikan sebagai pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan yang dapat dilakukan melalui merger atau *tender offer*

(Foster, 1986). Dalam prakteknya, akuisisi dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi lazimnya dilakukan oleh perusahaan yang sehat terhadap perusahaan yang sakit. Biasanya terjadi antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain yang berada dalam satu kelompok atau di luar kelompok perusahaan itu untuk mendapatkan sinergi diversifikasi resiko, efisiensi, serta dapat memperluas pangsa pasar yang pada akhirnya akan diperoleh peningkatan laba perusahaan yang lebih baik.

Alasan penting akuisisi adalah untuk meningkatkan penjualan, dengan tambahan pangsa pasar, perusahaan dapat meningkatkan penjualan secara berkesinambungan dan dapat mendominasi pasar. Disamping itu perusahaan juga dapat memperoleh manfaat pemasaran dan strategis lainnya (Van Horne dan Wachowicz, 1998 : 628). Di lain pihak akuisisi dapat juga memberikan kemajuan teknologi mengisi kesenjangan, jenis produk yang akhirnya dapat meningkatkan keseluruhan penjualan perusahaan.

Tujuan langsung suatu akuisisi adalah pembuktian diri atas pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi (Sudarsanam, 1995: 5). Selanjutnya, Sudarsanam mengatakan bahwa tujuan yang lebih mendasar adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang ditujukan pada pengaksesan atau pembuatan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi.

Dalam kasus tertentu, akuisisi dapat mencegah dari kebangkrutan. Banyak perusahaan yang bangkrut bukan karena perusahaan tidak dapat memperoleh laba,

tetapi karena perusahaan tidak *liquid* lagi. Oleh karena itu perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajiban pembayaran cicilan dan hutangnya, sehingga terdesak ke arah kebangkrutan. Dalam keadaan demikian, melalui akuisisi dengan perusahaan yang lebih besar dan lebih baik keuangannya, perusahaan bisa terselamatkan dari kebangkrutan. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat menurut Swandari (1992: 2) adalah melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun eksternal. Ekspansi internal terjadi saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha. Penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu *entitas* ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan badan usaha pada umumnya dilakukan dalam bentuk merger, akuisisi, dan konsolidasi. Konsolidasi adalah penggabungan usaha yang dilakukan dengan mengalihkan aktiva dan kewajiban perusahaan-perusahaan yang bergabung dengan cara membentuk perusahaan baru. Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan. Sementara itu, akuisisi didefinisikan sebagai pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan, yang dapat dilakukan melalui merger atau *tender offer* (Foster, 1986).

Kegiatan merger ini dapat dilakukan dengan beberapa cara menurut tipenya. Menurut Gaughan (2002) terdapat tiga tipe atau pola merger dan akuisisi (M&A).

Pertama, *horizontal merger*, M&A yang dilakukan terhadap kompetitor. Kedua, *vertical merger*, M&A terhadap pihak yang memiliki hubungan bisnis seperti penjual-pembeli atau produsen-distributor. Ketiga, *conglomerate merger*, M&A terhadap pihak yang bukan berposisi sebagai kompetitor dan tidak memiliki hubungan bisnis sebelumnya. M&A yang sering dilakukan adalah *vertical merger*. Hal ini dilakukan karena akan menguntungkan kedua belah pihak, seperti misalnya untuk perusahaan produsen dan distributor, kegiatan merjer yang dilakukan akan dapat lebih menekan biaya pemasaran.

Tentunya banyak manfaat yang dapat diambil sehubungan dengan dilakukannya merjer tersebut. Adapun manfaat yang menonjol dalam merjer adalah mencapai skala ekonomi yang lebih besar, mengefisienkan struktur biaya, memperbesar pangsa pasar serta mencapai diferensiasi produk yang lebih jelas (Gauhan, 2002). Jadi, merjer dilakukan umumnya untuk berbagai rencana besar di kemudian hari. Ditinjau dari besarnya manfaat dari merjer dan akuisisi ini, seharusnya banyak perusahaan yang melakukannya, tapi justru yang terjadi kebalikannya, proses merjer jauh lebih rumit dibandingkan akuisisi dan besar kemungkinan gagal.

Konsekuensinya intensitas persaingan dalam satu industri akan berubah. Dengan demikian, merger dan akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (akuisitor) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*), namun juga

perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan akuisitor dan *target firm.*

Untuk kondisi di Indonesia ada yang menganggap bahwa merger dan akuisisi terutama didorong oleh faktor: likuiditas, keinginan melakukan ekspansi, *personal liability*: keinginan pemilik untuk mengurangi beban kewajiban ke pihak ketiga dan keinginan mengatasi masalah internal perusahaan. Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan, peningkatan kinerja perusahaan, terutama dalam penampilan *financial* perusahaan yang pasti membesar serta peningkatan kondisi dan posisi keuangan mengalami perubahan. Perubahan ini akan tampak pada laporan keuangan baik berupa laba bersih, laba per lembar saham dan likuiditas sahamnya bagi perusahaan publik.

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Caves mengutip temuan Meek menyatakan bahwa setelah merger, sekitar 60% responden mengalami penurunan drastis. Newbould (1970) seperti dikutip Caves, menyatakan bahwa pengaruh merger terhadap produktivitas tidak selalu posistif, dimana sekitar setengah dari sampel tidak memperoleh laba atau laba sangat kecil, dan selebihnya mengalami penurunan laba yang berarti. Seiring dengan penelitian Caves, hasil penelitian yang dilakukan oleh Hyde (2002) dalam mengevaluasi merger industri minyak di Australia menghasilkan bahwa sebagian besar industri minyak yang melakukan merger (selain Caltex dan the Mobil) berdampak negatif terhadap *profitability* perusahaan.

Hasil penelitian yang lain, ditemukan pengaruh yang positif. Caves (1989) menemukan bahwa merger dan *takeover* berpengaruh positif terhadap efisiensi ekonomi dan perubahan terhadap kontrol perusahaan dan pangsa pasarnya. Edi (1997) menemukan hal serupa, bahwa merger dan akuisisi bermanfaat meningkatkan kinerja perusahaan. Sutrisno (1998) meneliti pengaruh terhadap 57 kasus merger dan akuisisi menemukan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi investor, terlihat dari kenaikan harga saham perusahaan.

Melihat kenyataan di atas penulis tertarik untuk meneliti bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan akuisitor setelah melakukan merger dan akuisisi. Berbagai kelebihan akusisi dan merger di atas secara teoritis akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan akuisitor. Untuk itu penelitian ini bermaksud membedakan serta membandingkan kinerja perusahaan akusitor dengan nilai akuisisi kurang dan lebih dari 50% di Bursa Efek Jakarta.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasar pada latar belakang masalah yang disampaikan, maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah: "Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan akuisitor (berupa *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turnover*), berdasar persentase akuisisi pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta?"

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan akuisitor (berupa *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turnover*), berdasar persentase akuisisi di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk:

1. Bagi investor hasil penelitian ini dapat memberikan informasi pemilihan investasi sebelum pengambilan keputusan investasi.
2. Hasil analisis dan penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan tambahan dalam penilaian investasi pada perusahaan akuisisi.
3. Dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dengan topik yang sama.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi terdiri dari lima bab dengan sistematika:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini disajikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Pada bab ini berisi penelitian sebelumnya dan tinjauan teoritis lingkup studi yang menguraikan tentang akuisisi, kinerja keuangan serta hipotesis dan model analisis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi identifikasi variabel, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan sampel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data dan teknik analisis.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil analisis terhadap *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turnover* yang dipakai untuk mengevaluasi rasio kinerja keuangan perusahaan akuisitor berdasarkan persentase akuisisi, yang diawali dengan gambaran umum pasar modal Indonesia, deskripsi hasil penelitian serta pembahasan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi suatu simpulan dari bab sebelumnya serta saran-saran yang mungkin dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil langkah-langkah kebijaksanaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan. Selain itu laporan keuangan dapat digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen biasanya terdiri dari neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan modal dan laporan perubahan posisi keuangan.

Definisi laporan keuangan yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1992: 21), yakni: Financial statements report the historical performance of a firm and provide a basis, along with business and economic analysis for making projection and forecasts for the future. Pengertian laporan keuangan yang dikemukakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2002 : 1), sebagai berikut:

1. Laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana, dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

2. Untuk lebih dapat menggambarkan secara jelas sifat dan perkembangan yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu, sangat dianjurkan agar perusahaan menyusun laporan keuangan komparatif setidaknya untuk 2 tahun terakhir.

Selanjutnya Weston dan Brigham (1990: 273), mendefinisikan neraca sebagai berikut: *Balance sheet: A statement of a firm's financial position at specific point time.* Munawir (1992: 3), mendefinisikan neraca sebagai berikut: "Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu biasanya pada waktu fiskal atau tahun kalendar sehingga neraca sering disebut dengan *Balance Sheet".*

Dengan demikian neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu saat unit usaha (perusahaan) pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki yang disebut aktiva dan jumlah kewajiban perusahaan yang disebut pasiva, atau dengan kata lain, aktiva adalah investasi di dalam perusahaan dan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut.

Jenis laporan yang lain yaitu laporan laba rugi dimana Munawir (1992: 26), menyatakan bahwa: "Laporan laba atau rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi atau laba yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Penyusunan laporan rugi laba dibuat sedemikian rupa sehingga dapat memberikan gambaran hasil-hasil yang dicapai perusahaan pada suatu periode tertentu".

Dengan demikian laporan laba rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan hasil usaha (pendapatan-pendapatan) dan biaya-biaya dari suatu unit usaha selama suatu periode akuntansi. Laporan perhitungan rugi laba menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI, 2002) yaitu:

1. Harus memuat secara terperinci unsur-unsur pendapatan dan beban.
2. Seyogjanya disusun dalam bentuk urutan ke bawah (stafel)
3. Harus dipisahkan antara hasil dari bidang usaha lain serta pos luar biasa.

Laporan perubahan modal, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal perusahaan dari jumlah pada awal periode hingga jumlah modal pada akhir periode akuntansi. Laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas), menunjukkan arus dana dan perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan klasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Selanjutnya menurut Badan Pengawas Pasar Modal (1996: 4), penyajian laporan keuangan pokok untuk perusahaan yang *go-public*. Laporan keuangan pokok terdiri dari:

1. Neraca

   Neraca merupakan laporan yang menggambarkan posisi keuangan, posisi aktiva, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

2. Laporan Laba Rugi

   Laporan laba rugi adalah ringkasan aktivitas usaha perusahaan untuk periode tertentu yang melaporkan hasil usaha bersih atau kerugian yang timbul dari kegiatan usaha dan aktivitas lainnya.

3. Laporan Saldo Laba;

   Tujuan dari saldo laba adalah untuk melaporkan seluruh perubahan Saldo Laba selama periode yang dilaporkan untuk menjelaskan perkembangan saldo awal dan akhir serta merupakan informasi yang menghubungkan Laporan Laba Rugi dan Neraca.

4. Laporan Arus Kas

   Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Tujuan dari pernyataan ini adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan (*financing*) selama suatu periode akuntansi.

Perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Para pemakai laporan ingin mengetahui bagaimana perusahaan menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Hal tersebut bersifat umum dan tidak bergantung kepada aktivitas perusahaan serta apakah kas dapat

dipandang sebagai produk perusahaan, seperti yang berlaku di lembaga keuangan. Pada dasarnya perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*). Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, untuk melunasi kewajiban dan untuk membagikan dividen kepada para investor. Pernyataan ini mewajibkan semua perusahaan menyajikan laporan arus kas.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi adalah indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu arus kas operasi biasanya berasal transaksi dari peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
d. Pembayaran kas kepada karyawan
e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya.

f. Pembayaran kas dan penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan, kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.

g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan (1999: 23).

Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambarkan di dalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena laporan keuangan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang berguna sebagai alat untuk komunikasi.

Jadi dalam menilai kinerja keuangan dari suatu perusahaan digunakan suatu ukuran atau tolok ukur tertentu. Ukuran yang sering digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan. Sedangkan jenis perbandingan dalam analisis rasio keuangan meliputi dua bentuk yaitu membandingkan rasio masa lalu, sekarang atau yang akan datang untuk perusahaan yang sama, dan bentuk yang lain dengan perbandingan rasio antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada suatu titik tertentu pada waktu tertentu.

2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Helfet (1991: 52) mengemukakan bahwa "Kinerja perusahaan adalah hasil dari semua keputusan manajemen yang dilakukan secara terus menerus. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu mengaitkannya dengan kinerja keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan-keputusan itu. Analisis kinerja

keuangan didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan, sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim digunakan."

Analisa Rasio Keuangan merupakan salah satu alat bantu yang penting untuk mengukur kinerja intern dari suatu badan usaha. Hal ini sesuai dengan pendapat Munawir (1993: 31) yaitu analisa rasio keuangan pada dasarnya dilaksanakan untuk menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan yang telah diraih oleh badan usaha, sehingga dapat digunakan untuk mengevaluasi hasil kerja dari badan usaha tersebut dari tahun ke tahun.

Menurut Gitman (2000: 152-153) Rasio Keuangan dikelompokkan menjadi 4 (empat) macam, yaitu Rasio Likuiditas yang terdiri dari *net working capital ratio, current ratio,* dan *quick ratio*, Rasio Aktivitas, terdiri dari *inventory turnover, average collection period, average payment period,* dan *total asset turnover*, Rasio Utang terdiri dari *debt rasio, timer interest earned ratio,* dan *fixed-payment coverage ratio* dan Rasio Profitabilitas, terdiri dari *gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on total asset (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS),* dan *price/earnings (P/E) ratio.*

Sedangkan Helfed (1991: 54) mengemukakan juga bahwa dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dalam hal ini investor, para manajer, kreditor, pemerintah dan masyarakat, dalam hal ini calon investor. Mereka akan menilai perusahaan dengan ukuran keuangan tertentu sesuai dengan tujuannya.

Pihak yang paling terikat dengan kegiatan sehari-hari perusahaan adalah manajemen perusahaan. Para manajer bertanggung jawab terhadap efesiensi dan

efektivitas penggunaan dana dan berbagai sumber ekonomi lainnya dalam pengelolaan perusahaan. Para investor berkepentingan dalam profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam pertumbuhan laba dan dividen perusahaan, yang pada gilirannya akan tampak dalam kenaikan nilai perusahaan.

Menurut Weston and Copeland (1998: 237), mengetengahkan bahwa suatu tinjauan atas hubungan analisis keuangan pertama-pertama dapat melakukan tiga pengelompokan besar yaitu ukuran kinerja (*performance measure*), ukuran efisiensi operasi (*operating efficiency measures*) dan ukuran kebijakan keuangan (*financial policy measures*). Ukuran kinerja dianalisis dalam tiga kelompok yaitu rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Dari beberapa pendapat diatas bahwa untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan (neraca, laporan laba dan rugi serta laporan laba yang ditahan) suatu perusahaan dibutuhkan tolok ukur yang dapat digunakan dan dapat menggambarkan kondisi dan prestasi yang dicapai oleh perusahaan, dengan cara melakukan perbandingan antar periode laporan keuangan dalam satu perusahaan yang sama atau antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama atau rata-rata industrinya.

Rasio dapat diartikan sebagai hubungan dari dua unsur yang secara sistematis sehingga dapat mengetahui keadaan posisi keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan. Dalam melakukan analisis harus dapat menyesuaikan faktor-faktor yang mungkin ada pada periode masa yang datang, selain dituntut dapat

memberi hasil analisis dan interpretasi yang baik sehingga bermanfaat dalam menentukan kebijaksanaan manajemen dalam pengambilan keputusan.

Weston dan Copeland (2002: 247), mengelompokkan 35 rasio perusahaan ke dalam 3 bagian dan 7 sub bagian yaitu:

I. Performance measures
   A. Profitability ratios:
      1. Net operating income/Sales
      2. Net operating income/Total assets
      3. Net operating income/Total capital
      4. Net income/Sales
      5. Net income/Equity
      6. Change in net operating income/Change in total capital
      7. Change in net income/Change in equity
   B. Growth ratios:
      8. Sales
      9. Net operating income
      10. Net income
      11. Earning per share
      12. Dividend per share
   C. Valuation measures:
      13. Price/Earnings
      14. Market value of equity/Book value of equity
      15. Dividend yield + Capital gain (or shareholder return)
   D. Financial leverage ratio:
      10. Debt ratio
      11. Debt to worth ratio
      12. Net worth to total assets
      13. Long term debt to total assets
   E. Receivable intensiveness ratio:
      14. Receivable to inventory
      15. Sales to receivable

II. Operating efficiency measures:
   A. Asset and investment management:
      16. Cost of good sold/Inventories
      17. Average collection period
      19. Sales/Total capital
      20. Sales/fixed asset
      21. Change in total capital/Total capital
   B. Cost management:
      22. Gross profit/Sales
      23. Marketing and administrasion expense/Sales

24. Labor cost/Sales
25. Employee growth rate
26. Pension expense per employee

III. Financial policy measures:
   A. Leverage ratios:
      27. Total assets/Book value of equity
      28. Interest bearing debt/Total capital
      29. Interest bearing debt/Total capital market
      30. Earning before interest and taxes/Interest expense
      31. Earning before interest and taxes/Lease expense/Fixed charges
      32. Interest bearing debt/Fund from operasion
   B. Liquidity ratios:
      33. Current asset/Current liabilities
      34. Quick rasio
      35. (Increase in retained earning + Depreciation) Investment."

Pada bagian berikut disajikan mengenai rasio keuangan menurut Helfet (1991: 72):

a. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya.

1. Rasio Lancar/*Current Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

2. *Quick Ratio*

Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang paling tidak likuid. Oleh karena itu *quick ratio* menunjukkan kemampuan membayar hutang yang segera harus dilunasi dengan aktiva lancar yang lebih likuid.

$$\textit{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar - Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sama seperti halnya rasio lancar, angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang lebih tinggi.

b. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Rasio aktivitas ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Investasi yang sehat dilakukan untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan.

1. Rasio Perputaran Piutang

Rasio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

2. Rasio Perputaran Persediaan

Rasio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen perusahaan. Sebaliknya, perputaran persediaan yang rendah menandakan tanda-tanda mis-manajemen seperti kurangnya pengendalian persediaan yang efektif.

3. Rasio Perputaran Aktiva Tetap

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

4. Rasio Perputaran Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

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

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut, dan menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya dan pengeluaran modalnya (investasi).

c. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.

1. Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset

Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan hutang atau menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditor.

$$\text{Total Hutang Terhadap Total Aset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Penggunaan *financial leverage* yang tinggi akan meningkatkan ROE dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun ROE akan menurun cepat pula. Resiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi pula.

2. *Ratio Time Interest Earned.*

Rasio ini menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang aman, meskipun barangkali juga menunjukkan terlalu rendah penggunaan hutang perusahaan. Sebaliknya rasio yang rendah memerlukan perhatian dari pihak manajemen.

3. *Total Debt To Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

$$\textit{Total Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Long Term Debt To Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk jangka panjang.

$$\textit{Long Term Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

1. *Profit Margin*

Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

2. *Return on Total Assets* (ROA)

   Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

   Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen.

3. *Return on Equity* (ROE)

   Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

   Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur return pemegang

MILIK PERPUSTAKAAN

saham yang sebenarnya. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat *leverage* keuangan perusahaan.

e. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sutu investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini.

1. *Price Earning Ratio*

Melihat harga saham relatif terhadap *earningnya.*

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Dari segi investor PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh capital gain akan lebih kecil.

2. *Dividend Pay-out Ratio*

Melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

$$\textit{Dividend Pay-Out Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi.

3. *Dividend Yield*

Dari segi investor, rasio ini cukup berarti karena *dividend yield* merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Bagian *Return* yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi maka terjadi *capital loss*.

$$\textit{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}}$$

Perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagaimana besar akan diinvestasikan kembali, dan juga karena harga dividen yang tinggi (PER yang tinggi) yang mengakibatkan *dividend yield* akan menjadi kecil. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividen yang tinggi dan dengan demikian mempunyai *dividend yield* yang tinggi pula.

2.3. Pengertian Ekspansi

Perubahan yang signifikan dalam lingkungan bisnis seperti globalisasi kemajuan teknologi di berbagai bidang, serta fragmentasi pasar telah menciptakan persaingan yang sangat ketat. Respon perusahaan-perusahaan terhadap

meningkatnya persaingan ini sangat beragam. Ada yang memilih untuk memfokuskan *resources* pada suatu segmen tertentu yang lebih kecil, ada yang tetap bertahan dengan apa yang dilakukannya selama ini dan ada pula yang melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Pilihan yang terakhir ini yang merupakan bagian upaya restrukturisasi perusahaan agar sinergi.

Perluasan usaha dapat dilakukan dengan ekspansi intern yaitu menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru dan sebagainya. Ekspansi dapat juga dilakukan dengan jalan ekstern yaitu dengan menggabungkan dua atau lebih usaha yang telah ada disebut merger dan konsolidasi atau membeli perusahaan yang telah ada biasa disebut akuisisi (Husnan dan Pudjiastuti, 1998 : 437).

2.4. Akuisisi

2.4.1. Pengertian Akuisisi

Salah satu cara untuk memperluas usaha, perusahaan dapat melakukan penggabungan usaha. Istilah penggabungan usaha adalah merger, konsolidasi dan akuisisi. Di Indonesia pengertian istilah tersebut pada kenyataannya tidaklah sama, meskipun ada yang menggunakan istilah tersebut untuk arti yang sama. Agar tidak rancu, maka pengertian merger, konsolidasi dan akuisisi dibedakan sebagai berikut: Menurut Van Horn dan Wachowicz (1998: 628) merger adalah kombinasi dua atau lebih perusahaan dimana hanya satu perusahaan yang menjadi entitas resmi. Konsolidasi menurut Van Horn dan Wachowicz (1998 : 640) adalah gabungan dua perusahaan atau lebih menjadi bentuk perusahaan yang benar-benar

baru. Perusahaan-perusahaan yang lama menjadi perusahaan yang baru. Walaupun secara teknis berbeda, konsolidasi kadang disamakan dengan merger (dimana suatu perusahaan bertahan).

Ikatan Akuntan Indonesia PSAK No. 22 (2002: 222) mengemukakan bahwa akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana suatu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*aquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan suatu saham.

Menurut Jack P. Fieldman (1987: 2) akuisisi dalam hubungannya dengan perusahaan adalah suatu pengambilalihan kepentingan pengontrol (*controlling interest*) dalam perusahaan lain.

2.4.2. Jenis-jenis Akuisisi

Menurut Weston dan Brigham (1990: 391), akuisisi dibagi menjadi 3 yaitu:

a. Akusisi Horizontal

   Adalah penggabungan dua perusahaan yang menghasilkan jenis produk atau jasa yang sama. Contohnya, perusahaan pialang mengambil perusahaan pialang.

b. Akuisisi Vertikal

   Adalah penggabungan dua perusahaan antara industri hulu dan hilir. Contohnya pengambilalihan perusahaan baja oleh salah satu pemasoknya.

c. Akuisisi Kongenerik

Adalah penggabungan perusahaan yang bergerak pada industri umum yang sama tetapi tidak ada hubungan pelanggan dan pemasok diantara keduanya. Contohnya bila perusahaan pembuat sabun sikat gigi dan sejenisnya mengambil alih perusahaan toilet.

d. Akusisi Konglomerat

Adalah penggabungan perusahaan dari dua industri yang benar-benar berbeda. Contohnya pengambil alihan perusahaan perbankan oleh perusahaan textile.

2.4.3. Bentuk-Bentuk Akuisisi

Bentuk akuisisi atau bentuk-bentuk penggabungan perusahaan atau *business combination* ada beberapa pola seperti (Boseman, 2000: 70):

a. *Purchase of Assets*

Dilakukan dengan membeli sebagian besar atau seluruh aktiva perusahaan lain. Perusahaan yang diakuisisi tidak perlu dibubarkan, cukup dengan menjual aktivitasnya saja. Akuisisi ini memerlukan persetujuan pihak pemegang saham perusahaan yang diakuisisi.

b. *Mergers and Consolidations*

Merger terjadi melalui penguasaan langsung harta benda satu atau beberapa perusahaan oleh perusahaan yang lain. Perusahaan yang mengambil alih harta benda perusahaan yang lain tetap mempertahankan identitasnya dan meneruskan operasinya sebagai kesatuan yang lebih besar; perusahaan yang harta bendanya diambil alih dibubarkan dan harus melepaskan identitasnya.

Perusahaan yang mengambil alih semua aktiva harus menanggung semua kewajiban perusahaan yang diambil alih dan membayar perolehan ini per kas, surat berharga atau dengan keduanya untuk kemudian diserahkan kepada pemegang perusahaan yang dibubarkan.

Konsolidasi terjadi bila sebuah perusahaan didirikan untuk memperoleh aktiva dan menanggung kewajiban dua perusahaan atau lebih yang telah ada sebelumnya. Selanjutnya sebuah perusahaan baru berdiri dan perusahaan-perusahaan yang ada sebelumnya dibubarkan. Perusahaan baru menerbitkan surat berharga dan diserahkan sebagai penukaran atas harta benda yang diperoleh. Jadi pemegang saham perusahaan semula tetap pemegang saham perusahaan baru.

c. *Holding Companies*

Tidak seperti prosedur merger yang formal, perjanjian *holding company* terjadi bila sebuah badan usaha memiliki kontrol terhadap satu lebih badan usaha lain melalui kepemilikan saham. Badan usaha yang menjadi *holding company* tidak perlu memiliki mayoritas saham dari badan-badan usaha yang lain, cukup sampai memiliki kemampuan untuk mengontrol.

d. *Leases*

Leasing atau perjanjian sewa guna usaha sebagai bentuk dari penggabungan melibatkan perjanjian sewa terhadap sebagian besar atau keseluruhan bagian dari aktiva suatu perusahaan. Biasanya penggabungan usaha jenis ini banyak dilakukan perusahaan yang bergerak dalam bisnis pembuatan jalan kereta api.

e. Bentuk-bentuk lain penggabungan

1. *Gentlemen's agreements* adalah perjanjian lisan antara eksekutif dari dua perusahaan atau lebih untuk memelihara harga, membatasi output, pembagian pasar atau kebijakan-kebijakan umum lainnya. *Pools* sebenarnya hampir sama dengan *gentlemen's agreement* dan terjadi untuk tujuan yang sama tetapi lebih formal dan biasanya dibuat secara tertulis. Bagi yang melanggar akan dikenakan sanksi.
2. *Trust* dibentuk melalui pentransferan saham-saham atau *controlling shares* oleh pemegang saham dari dua atau lebih perusahaan kepada suatu grup *trustees. Trustee's* akan memberikan *trust certificates* sebagai bukti saham mereka dan selanjutnya *trustee* akan memiliki kemampuan untuk mengontrol manajemen perusahaan dari saham-saham yang dimilikinya.
3. *Community of interest* terjadi bila kebijakan-kebijakan dari dua atau lebih perusahaan dapat dipengaruhi atau dikontrol oleh sekelompok kecil orang yang merupakan anggota dari suatu keluarga atau oleh orang-orang yang memiliki *controlling interest.*
4. *Interlocking directorates* terjadi bila satu orang atau lebih menjadi anggota direksi dari dua atau lebih perusahaan.
5. *Trade association* merupakan lembaga non profit yang dibentuk untuk memajukan kepentingan bersama dari individu-individu atau perusahaan-perusahaan yang bergerak pada satu bisnis.

Sedangkan Reksodhadiprojo (Dalam Pranoto, 2000: 35), ketua Bappepam, melihat pembagian dari penggabungan usaha sebagai berikut:

a. Merger Statuta, yaitu bila dua badan usaha dikombinasikan sesuai dengan persyaratan yaitu aktiva badan usaha yang dijual ditransfer kepada pembeli.
b. Merger Berbalik, yaitu badan usaha yang dijual tetap ada, sedangkan badan usaha yang membeli justru lenyap. Pada jenis ini, aktiva badan usaha yang dijual tak dapat dialihkan karena hukum.
c. Konsolidasi, yaitu kombinasi yang dilakukan setelah adanya persetujuan direksi dan pemegang saham kedua badan usaha yang berkonsolidasi.
d. Akuisisi saham, yaitu bila terjadi pengambilalihan saham satu badan usaha terhadap badan usaha yang lain.

2.4.4. Cara-cara Mengakuisisi

Jika suatu perusahaan ingin mengakuisisi perusahaan lain, biasanya akan mengadakan pendekatan dahulu sebelum melakukan transaksi. Ada beberapa macam cara untuk mengadakan pendekatan tersebut, antara lain sebagai berikut (Weston dan Copeland, 1990: 368):

a. Dengan penawaran biasa

   Jika perusahaan A ingin mengambil alih perusahaan-perusahaan B, biasanya akan menawarkan bentuk akuisisi kepada dewan direksi dan manajemen perusahaan B

b. Dengan "Rangkulan Paksa" (*bear hug*)

   Artinya perusahaan A mengirim surat berisi penawaran pengambil aliran kepada pimpinan perusahaan B dengan menentukan batas waktu jawaban.

c. Dengan penawaran tender (*Saturday Night Special*)

Jika pendekatan *bear hug* gagal perusahaan A akan melakukan penawaran tender pada pemegang saham perusahaan B secara langsung, kecuali jika dewan direksi perusahaan B adalah pemegang saham mayoritas. Teknik jalan pintas ke pemegang saham seperti ini biasa disebut teknik khusus "malam minggu (*Saturday Night Special*). Istilah ini diartikan sebagai todongan senjata ke dewan direksi perusahaan B, karena jika pemegang saham mayoritas setuju dengan tawaran perusahaan A, seluruh anggota direksi yang pernah menolak tawaran pertama dari perusahaan A kemungkinan besar akan diganti.

Weston dan Brigham (1990: 397) menambahkan satu pendekatan lagi sebelum mengadakan suatu transaksi akuisisi yaitu dengan pendekatan sukarela (*friendly*) yang merupakan akuisisi dengan syarat-syarat yang dapat diterima oleh manajemen dari kedua perusahaan. Setelah kesepakatan tercapai, maka kedua belah pihak akan menyampaikan pernyataan kepada pemegang saham yang Menganjurkan agar pemegang saham menyetujui akuisisi tersebut. Jika pemegang saham setuju, perusahaan akuisitor akan membeli perusahaan target dari pemegang sahamnya yang dibayar entah dengan sahamnya sendiri (pemegang saham perusahaan target akan menjadi pemegang saham perusahaan akuisitor) dengan tunai dengan obligasi.

2.4.5. Motif-motif Akusisi

Akuisisi dilakukan oleh perusahaan sebagai strategi tertentu untuk meraih tujuan keuangan. Akuisisi melibatkan penyatuan tujuan organisasi yang berbeda tujuan pola kerja dan sistemnya, sukses tidaknya akuisisi tergantung berapa bagusnya perusahaan itu berintegrasi. Pemegang saham dan manajemen memegang peranan penting dalam suksesnya suatu akuisisi.

Akuisisi diperlukan karena kompetisi dalam dunia usaha yang semakin global dan perusahaan tidak hanya bersaing dengan pasar domestik saja tetapi juga pasar luar negeri untuk mempertahankan keunggulan bersaingnya. Pada umumnya akuisisi dilakukan untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham yang biasanya diukur dengan *earning per share*.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1994: 428), motif-motif akuisisi yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya adalah:

a. Pertumbuhan

   Suatu perusahaan akan lebih cepat mengembangkan diri dengan mengakuisisi perusahaan lain daripada harus membangun unit usaha sendiri. Dengan menguasai perusahaan lain, bisa diperoleh riset dan pengembangan yang lebih baik. Disamping itu, bila perusahaan target mempunyai hak paten atas suatu produk maka otomatis perusahaan akuisitor dapat memanfaatkannya.

b. Motif ekonomi

   Perluasan usaha dengan cara membeli perusahaan lain lebih murah karena pembelian perusahaan tersebut akan saling menguntungkan kedua belah pihak. Kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi bila peristiwa

akuisisi memperoleh *synergy* yaitu nilai gabungan dari perusahaan tersebut lebih besar dari penjumlahan masing-masing perusahaan yang digabungkan atau dengan kata lain *synergy* merupakan situasi pada saat 2 + 3 = 5.

c. Diversifikasi

Dengan mengakuisisi perusahaan yang bergerak di bidang lain, diversifikasi dapat dilakukan sehingga perusahaan dapat mengurangi ketidakstabilan keuntungan.

Weston dan Brigham (1990 : 389) menambah motif-motif akuisisi yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya, yaitu :

a. Pembelian aktiva di bawah biaya penggantian

Yaitu perusahaan diakuisisi karena nilai penggantian (*replacement value*) atas aktivanya jauh lebih tinggi daripada nilai pasar perusahaan itu sendiri.

b. Mempertahankan pengendalian

Artinya perusahaan yang mengakuisisi perusahaan lain dapat mengontrol perusahaan yang diakuisisinya.

Menurut Weston et al., (1998: 190) ada beberapa teori yang dapat dianggap sebagai pendorong terjadinya penggabungan badan usaha, antara lain:

a. *Efficiency Theory*

Menurut teori ini, aktivitas akuisisi akan menghasilkan *social benefit* melalui perbaikan mutu manajemen badan usaha atau dengan tercapainya sinergisme. Efek sinergis dikatakan terjadi bila keseluruhan dari sesuatu itu lebih besar dari penjumlahan bagian-bagiannya, atau 1 dan 1 sama dengan 3. Bentuk-bentuk teori efisiensi ini adalah:

1. *Differential Efficiency*

   Teori ini dapat digambarkan dengan ilustrasi sebagai berikut. Bila manajemen perusahaan A lebih efisien dari pada perusahaan B, dan bila setelah itu perusahaan A mengambil alih atau bergabung dengan perusahaan B, maka tingkat efisiensi perusahaan B akan meningkat menyamai perusahaan A.

2. *Inefficient Management*

   Manajemen yang tidak efisien berarti manajemen tersebut tidak mempunyai kinerja yang sesuai dengan potensinya. Pihak lain kemudian mengambil alih dan memanejemeni aktiva tersebut secara lebih efektif dan efisien. Perbedaannya dengan *differential efficiency* adalah bahwa *differential effeciency* mendasari merjer antara perusahaan-perusahaan yang berhubungan tetapi tidak memproduksi produk yang sama, sedangkan *inefficient management* mendasari merjer antara perusahaan-perusahaan yang bisnisnya tidak berhubungan (*conglomerate merger)*

3. *Operating Synergy*

   Teori ini mengatakan bahwa melalui akuisisi perusahaan akan dapat meningkatkan operasinya sehingga mencapai skala yang lebih baik. Masalahnya adalah bagaimana mengkoordinasikan bagian yang baik dan menghilangkan bagian yang buruk.

4. *Pure Diversification*

   Teori ini mengatakan bahwa melalui diversifikasi usaha, perusahaan dapat menstabilkan arus pendapatan serta mengurangi resiko bisnis.

5. *Financial Synergy*

Menurut penelitian, perusahaan yang bergabung memiliki kapasitas untuk meminjam yang lebih besar dari pada jumlah kapasitas dari dua perusahaan secara individu. Hal ini berdampak penghematan pajak ats pendapatan dari kedua perusahaan tersebut.

6. *Undervaluation*

Salah satu motivasi terjadinya akuisisi adalah karena perusahaan target yang dinilai lebih rendah oleh pasar. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan tersebut tidak beroperasi pada potensi yang sebenarnya.

b. *Market Power*

Penggabungan usaha diharapkan dapat meningkatkan pangsa pasar dari badan-badan usaha yang bergabung dan memungkinkan terjadinya pengeleminasian kompetisi.

c. *Taxes*

Seringkali suatu badan usaha termotivasi untuk bergabung karena pertimbangan pajak, yaitu meminimumkan pembayaran pajak. Hal ini biasanya dilakukan oleh perusahaan yang *profitable* dengan cara mengadakan penggabungan dengan perusahaan yang kurang *profitable*.

Berkaitan dengan persentase akuisisi, menurut Beams, et al., (2003: 31) menyatakan bahwa: "*Basic accounting procedures for applying the equity method are the same whether the investor has the ability to exercise significant influence over the investee* (20% or 50% ownership) *or the ability to control the investee* (more than 50% ownership)". Dapat disampaikan bahwa diperlukan kepemilikan

sebesar 20% atau 50% untuk dapat mempengaruhi perusahaan target secara signifikan, sementara itu untuk dapat mengontrol perusahaan target dibutuhkan kepemilikan lebih dari 50%.

Menurut Beams et al. (2003: 32) prinsip-prinsip akuntansi yang dapat diaplikasikan untuk pembelian kombinasi-kombinasi bisnis untuk investasi antara 20% sampai dengan 100% di bawah metode ekuitas adalah sebagai berikut:

1. Both the investor and investee companies continue to exist as separate legal entities with their own accounting system (an acquisition).
2. The equity method applies to only one of those entities the investor company.
3. The investor's equity interest many range from 20% to 100%.

Dapat disampaikan bahwa ada kesepahaman antara investor dan target untuk melanjutkan legalitas perusahaan yang terpisah dari kepemilikan sistem akuntansi, metode ekuitas diaplikasikan hanya pada perusahaan akuisitor dan ekuitas investor berada dalam range 20% sampai dengan 100%.

Lebih jauh dijelaskan bahwa metode ekuitas tidak harus diterapkan jika investor memiliki kemampuan mempengaruhi yang baik pada kondisi tertentu atau jika perusahaan target adalah perusahaan-perusahaan asing yang beroperasi dibawah batasan atau kontrol yang sangat kuat (Beams et al., 2003: 29).

Persyaratan perluasan usaha melalui penggabungan hendaknya memenuhi beberapa persyaratan antara lain: Opposition by the investee that challenge the investor's influence, Surrender of significant stockholder rights, Concentration of majority ownership, Inadequate or untimely information to apply the equity

method and Failure to obtain representation on the investee's board of directors as indicator of a investor's inability to exercise significant influence (FASB, 1981, No. 35). Dapat diartikan bahwa keberadaan perusahaan target adalah penyeimbang atas pengaruh dari akuisitor, penyerahan pemegang saham secara signifikan, konsentrasi pada pemegang saham mayoritas, ketidakcukupan informasi untuk diaplikasikan dalam metode ekuitas dan kegagalan dalam memilih jajaran direktur perusahaan target dari perusahaan akuisitor

Menurut Beams et al. (2003: 29) penggunaan metode ekuitas adalah penting karena beberapa alasan, yaitu: Pertama, investasi direpresentasikan sebagai komponen signifikan dari total assets, laba bersih atau sama-sama untuk kedua perusahaan. Kedua perusahaan yang melakukan perluasan melalui penggabungan menggunakan metode ekuitas.

2.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian dengan topik yang sama pernah dilakukan oleh Payamta (1998) dengan judul: "Akuisisi, Merger dan Delisting: Dampak Pertimbangan Strategis dan Efek Industri". Perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah: "Bagaimana pengaruh keputusan Merger dan Akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan perubahan harga saham dan rasio keuangan sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi". Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEJ tahun 1990-1996. Untuk itu didapat 16 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Namun terdapat 4 rasio keuangan yang memiliki indikasi berbeda, yaitu: *total assets turnover, fixed asset turnover*, ROA dan ROE.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada rasio keuangan yang digunakan yaitu *total assets turnover, profit margin* (PM), ROA dan ROE. Periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 1995-2000. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada: penelitian terdahulu menggunakan merger dan akuisisi sebagai faktor pembeda, sedangkan penelitian ini hanya menggunakan akuisisi. Penelitian sekarang meneliti rasio keuangan secara keseluruhan, sedangkan terdahulu hanya memfokuskan pada rasio profitabilitas berupa *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *profit margin* (PM).

2.6. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: ''Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan akuisitor (berupa *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turnover*), berdasar persentase akuisisi pada kelompok perusahaan yang tercatat di BEJ''

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Akuisitor Dengan Mempertimbangkan Persentase Akuisisi Di Bursa Efek Jakarta" ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sehingga penelitian ini berusaha membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan akuisitor berupa *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turnover* berdasar persentase akuisisi di Bursa Efek Jakarta.

3.2. Identifikasi Variabel

Untuk pengujian hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *return on assets* (ROA),
b. *return on equity* (ROE),
c. *profit margin* (PM),
d. *debt to equity* (DER) dan
e. *total asset turnover* (TAT).

3.3. Definisi Operasional Variabel

Untuk pengujian hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return on assets* (X_1)

   Merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas aktiva yang dimiliki, menggunakan skala pengukuran rasio dan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Return\ on\ Assets = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total } Assets}$$

2. *Return on equity* (X_2)

   Merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas *equity* yang dimiliki, menggunakan skala pengukuran rasio dan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Return\ on\ equity = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total } Equity}$$

3. *Profit margin* (X_3)

   Merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan, menggunakan skala pengukuran rasio dan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Profit\ Margin = \frac{\text{Net Income}}{Penjualan}$$

4. *Debt to Equity Ratio / DER* (X_4)

   Merupakan kemampuan untuk membayar hutang berdasar ekuitas (modal sendiri) perusahaan, dinyatakan dalam satuan kali, dengan menggunakan data rasio. *Debt to Equity Ratio / DER* dapat dirumuskan:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

5. *Total asset turnover* (X_5)

   Rasio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

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

3.4. Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sampel. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan melalui BEJ.

3.5. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta sebesar 149 perusahaan, sedangkan sampel adalah perusahaan yang melakukan akuisisi selama tahun 1995-2000, sebesar 18 perusahaan terdiri dari 13

perusahaan akuisisi kecil dan 5 perusahaan dengan akuisisi besar. Alasan pengambilan sampel adalah ketersediaan data laporan keuangan perusahaan akuisitor.

TABEL 3.1.
NAMA PERUSAHAAN AKUISITOR, PERUSAHAAN TARGET, PERSENTASE AKUISISI DAN KATEGORI AKUISISI

No.	Nama Perusahaan akuisitor	Nama Perusahaan Target	%	Kategori
1	Bakrie Develp Land, PT	Bakrie Nirwana Resort PT	13,3	K
2	Bank Tiara Asia, PT	Intisekuriti Investama PT	49	K
3	BAT Indonesia, PT	B. Pall Mall Indonesia, PT	99,99	B
4	Bimantara Citra, PT	Cardig Air PT	5	K
5	Budi Acid Jaya, PT	Budi Acid Makmur PT	40,44	K
6	Dankos Laboratories, PT	Saka Farma Laboratories	80	B
7	Darya Varia Lab., PT	Pradja Pharin PT	40	K
8	Dynaplast, PT	Sampak Unggul PT	99	B
9	Hotel Sahid Jaya, PT	Sahid Inti Dinamika PT	45	K
10	Igar Jaya, PT	Avesta Continental Pack PT	40,21	K
11	Indomobil Corp., PT	Indomulti Inti Industries	36,5	K
12	Indosat, PT	Citra Televisi Pendidikan Indo, PT	30	K
13	Medco Energy, PT	Chandra Asri PT	25	K
14	Multipolar Corp., PT	Matahari Putra Prima	48,02	K
15	Polysindo Eka Perdana, PT	Elana	75	B
16	PT Bakrie Investment, PT	Bumi Modern PT	25	K
17	Semen Gresik, PT	Varia Usaha Beton PT	25	K
18	Tempo Scan Pacific, PT	Supra Usadhatama PT	100	B

Keterangan:
K: Kategori akuisisi kecil,
B: Kategori akuisisi besar
Sumber: Pusat Data Business Indonesia, 2000, Diolah.

3.6. Prosedur Pengumpulan Data

Adapun prosedur pengumpulan data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Survei Pendahuluan

Dalam survei ini dititikberatkan pada pencarian atau pengumpulan informasi yang berkaitan dengan masalah yang akan dibahas serta alternatif pemecahannya.

2. Pengumpulan Data

Seluruh data yang diperlukan merupakan data sekunder yang meliputi laporan keuangan, sejarah dan perkembangan perusahaan yang seluruhnya diambil dengan menggunakan teknik dokumentasi.

3.7. Teknik Analisis

Untuk membandingkan persentase akuisisi, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turnover* antara perusahaan akuisitor dengan akuisisi besar dan kecil, dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menyusun data yang diperlukan

a. Menghitung, ***return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin* (PM), *debt to equity* dan *total asset turn over*.**

b. Membagi sampel ke dalam akuisitor dengan persentase besar dan kecil.

2. Melakukan uji hipotesis pertama:

a. Merumuskan hipotesis statistik.

b. Menentukan *level of significant* (LOS) sebesar 5%.

c. Menghitung t hitung dengan rumus:

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_1 - 1)S_2^2}{(n_1 + n_2 - 2)}}\sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}}$$

Dimana:

$$S_1 = \sqrt{\frac{\Sigma(x_{i1} - \bar{x}_1)^2}{n_1 - 1}}$$

$$S_2 = \sqrt{\frac{\Sigma(x_{i2} - \bar{x}_2)^2}{n_2 - 1}}$$

$$\bar{x}_1 = \frac{x_1 + x_2 + x_3 + \cdots + x_n}{n_1}$$

$$\bar{x}_2 = \frac{x_1 + x_2 + x_3 + \cdots + x_n}{n_2}$$

Keterangan:

$\bar{x}_1$ = rata-rata kinerja keuangan akuisitor dengan persentase akuisisi kecil.

$\bar{x}_2$ = Rata-rata kinerja keuangan akuisitor dengan persentase akuisisi besar.

S_1 = deviasi standar kinerja keuangan akuisitor dengan persentase akuisisi kecil.

S_2 = deviasi standar kinerja keuangan akuisitor dengan persentase akuisisi besar.

n_1 = jumlah sampel kinerja keuangan akuisitor dengan persentase akuisisi kecil.

n_2 = jumlah sampel kinerja keuangan akuisitor dengan persentase akuisisi besar.

d. Pengambilan keputusan

Jika nilai Sign. < α (los = 5%), menolak hipotesis nol (H_0)

Jika nilai Sign. > α (los = 5%), gagal menolak hipotesis nol (H_0)

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Indonesia mempunyai 2 bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Perdagangan saham lebih banyak dilakukan di Bursa Efek Jakarta sedangkan Bursa Efek Surabaya saat ini lebih banyak memfokuskan pada *derivatif trading* dan perdagangan obligasi (*fixed income*).

Bursa Efek Jakarta mulai berkembang sejak era Pasca Deregulasi pada saat pemerintah menetapkan UU no. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berlaku efektif 1 Januari 1996. UU ini kemudian disusul dengan PP no. 45 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan PP no. 46 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Disamping itu juga muncul berbagai keputusan pendukung baik di tingkat menteri maupun dari Bapepam. Melalui berbagai peraturan itu, setidaknya pasar modal Indonesia memiliki seperangkat peraturan yang komprehensif dan siap bersaing secara internasional. Hal ini mengakibatkan pasar modal Indonesia berkembang pesat. Cerminan ini bisa dilihat pada tabel 4.1 yang menggambarkan bertambahnya jumlah perusahaan yang *go public* termasuk terjadinya peningkatan volume perdagangan di BEJ.

PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AIRLANGGA SURABAYA

SURAT - KETERANGAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, Pegawai Perpustakaan Universitas Airlangga, menerangkan dengan sebenarnya bahwa :

Mahasiswa Fakultas : .....

Nomor Pokok : .....

N a m a : .....

Alamat Rumah : .....

Pada waktu diberikan surat keterangan ini tidak mempunyai Pinjaman Buku/Majalah, pada Perpustakaan Universitas Airlangga.

Surat keterangan ini diberikan kepada yang bersangkutan untuk dapat mengikuti Ujian / Yudicium pada Fakultas Tersebut diatas.

Surabaya,

Bagian Peminjaman,

TABEL 4.1
PERKEMBANGAN JUMLAH EMITEN DAN KAPITALISASI PASAR
TAHUN 1990 – 2005

Tahun	Jumlah Emiten	Kapitalisasi Pasar (Milyar Rupiah)
1990	132	14.186,6
1991	145	16.435,9
1992	162	24.839,4
1993	181	64.299,6
1994	231	103.835,2
1995	248	152.246,5
1996	267	215.026,1
1997	306	154.929,9
1998	309	175.729,0
1999	321	451.814,9
2000	289	329,445,5
2001	307	239.258,8
2002	331	268.422,7
2003	333	460.365.9
2004	338	714.606.0
2005	316	1.203.441

Sumber: Jakarta Stock Exchange Statistics (1990-2004)

Tabel diatas menunjukkan jumlah emiten pada tahun 1990 adalah 132 perusahaan dengan nilai kapitalisasi Rp. 14.186,6 milyar di akhir tahun 1990. Perkembangan yang cukup baik mulai terjadi pada tahun 1991, jumlah emiten meningkat menjadi 145 perusahaan dengan nilai kapitalisasi sebesar Rp. 16.435,9 milyar. Dalam perkembangan selanjutnya jumlah emiten cenderung bertambah, pada akhir tahun 1996 berjumlah 267 perusahaan dengan nilai kapitalisasi yang meningkat menjadi 215.026,1 milyar.

Namun, era gemilang ini tidak berjalan mulus. Adanya krisis moneter yang mengakibatkan rupiah mengalami depresiasi yang sangat tajam berimbas juga ke pasar modal, karena mayoritas emiten memiliki utang dalam mata uang asing dan

jarang yang di-*hedging*. Akibatnya bisa diduga, emiten mengalami kesulitan likuiditas, utang macet dan rugi kurs. Tahun 1997 sebagai dampak dari krisis moneter terjadi penurunan kapitalisasi pasar dari Rp. 215.026,1 milyar pada tahun 1996 menjadi Rp. 154.929,9 milyar pada tahun 1997.

Kemudian pada tahun 1999 terjadi peningkatan yang sangat tajam, nilai kapitalisasi menjadi sebesar Rp. 451.814,9 milyar dengan jumlah emiten 321 perusahaan. Setelah tahun 1999 kapitalisasi pasar cenderung menurun sampai dengan tahun 2001. Tercatat kapitalisasi pasar tahun 2000 hanya sebesar Rp. 329.445,5 milyar dan pada tahun 2001 kembali menurun menjadi Rp. 239.258,8 milyar. Tahun 2002-2004 jumlah emiten masing-masing 331, 333 dan 338, sedangkan kapitalisasi pasar mencapai Rp. 268.422,7 milyar, Rp. 460.365,9 milyar dan Rp. 714.606,0 milyar.

4.2. Deskripsi Variabel

Setelah dilakukan perhitungan ROA pada masing-masing kelompok (perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan kecil), maka dapat dideskripsikan sebagai berikut:

4.2.1. Deskripsi Return on Assets (ROA)

a. ROA Pada Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar

Return on assets pada kelompok perusahaan dengan akuisisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.2.

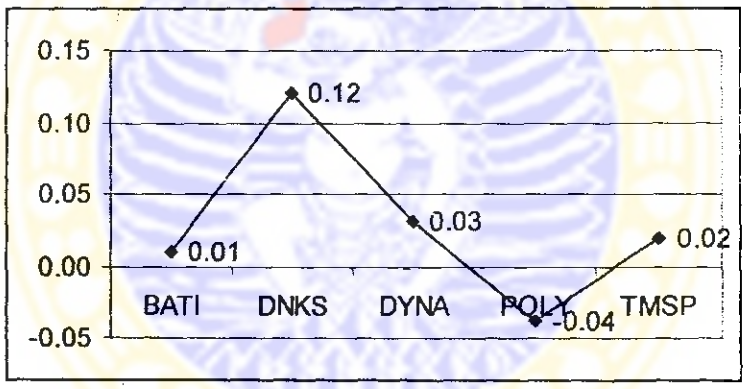
TABEL 4.2.
ROA PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR

No.	Emiten	*Return on Assets*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BATI	0.01	0.10	0.06	0.02	-0.15	0.01
2.	DNKS	0.14	0.07	0.01	0.35	0.04	0.12
3.	DYNA	0.02	0.01	-0.01	0.10	0.04	0.03
4.	POLY	0.14	0.01	-0.22	0.11	-0.22	-0.04
5.	TMSP	-0.09	0.03	0.09	0.03	0.03	0.02

Sumber: Lampiran II, Diolah

Selanjutnya pola pergerakan ROA pada perusahaan dengan presentase akuisis besar dapat disajikan sebagai berikut:

GRAFIK 4.1.
ROA PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR



Sumber: Lampiran II, Diolah

Return on assets pada kelompok perusahaan dengan persentase akusisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.2 dan Grafik 4.1. terlihat bahwa dari 5 perusahaan dengan persentase akusisi besar terdapat 1 perusahaan tidak mampu menciptakan ROA positif dan 4 perusahaan menciptakan ROA positif. PT Dankos Laboratories mampu menciptakan ROA tertinggi dengan rata-rata sebesar 0,12%. Nilai ROA PT Dankos Laboratories tertinggi terjadi tahun keempat sebesar 0,35%,

sedangkan ROA PT Dankos Laboratories terendah terjadi pada tahun ketiga sebesar 0,01%. Perusahaan yang menciptakan ROA terendah adalah PT Polysindo Eka Perkasa dengan rata-rata sebesar minus 0,04%. Nilai ROA PT Polysindo Eka Perkasa tertinggi terjadi tahun pertama sebesar 0,14%, sedangkan ROA Polysindo terendah terjadi pada tahun ketiga dan kelima sebesar minus 0,22%.

b. ROA Pada Perusahaan Dengan Persentase Akusisi Kecil

Return on assets pada kelompok perusahaan dengan akuisisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.3.

TABEL 4.3.
ROA PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI KECIL

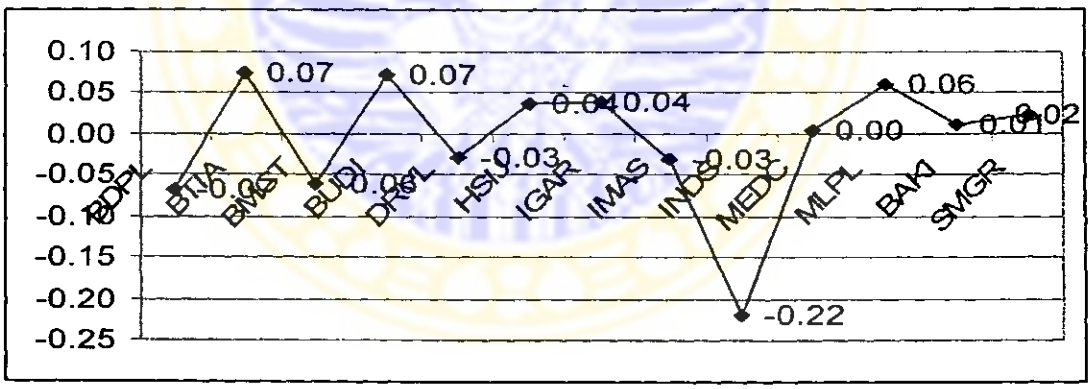
No.	Emiten	*Return on Assets*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BDPL	0.09	-0.02	-0.01	0.12	-0.52	-0.07
2.	BTIA	0.20	0.12	0.05	0.00	0.00	0.07
3.	BMCT	0.04	0.08	-0.06	-0.20	-0.15	-0.06
4.	BUDI	0.08	-0.09	0.02	0.06	0.28	0.07
5.	DRVL	0.07	0.10	0.07	0.22	-0.61	-0.03
6.	HSIJ	0.02	0.04	-0.09	0.12	0.10	0.04
7.	IGAR	-0.07	0.12	0.00	0.20	-0.06	0.04
8.	IMAS	0.00	0.06	-0.21	-0.03	0.01	-0.03
9.	INDS	-0.71	-0.57	0.11	0.02	0.06	-0.22
10.	MEDC	0.16	0.03	-0.13	-0.03	-0.01	0.00
11.	MLPL	0.11	0.16	-0.04	-0.06	0.13	0.06
12.	BAKI	0.04	-0.02	0.04	-0.01	0.00	0.01
13.	SMGR	-0.04	0.08	0.02	0.00	0.06	0.02

Sumber: Lampiran II, Diolah

Return on assets pada kelompok perusahaan dengan akusisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.3 dan Grafik 4.2. terlihat bahwa dari 13 emiten yang tergolong perusahaan dengan akusisi kecil, terdapat 5 perusahaan yang tidak

mampu menciptakan ROA positif dan 8 perusahaan mampu menghasilkan ROA positif. Perusahaan dengan ROA terbesar adalah PT Bank Tiara Asia dan PT Budi Acit Jaya dengan rata-rata sebesar 0,07%. ROA PT Bank Tiara Asia tertinggi terjadi pada tahun pertama sebesar 0,20%, sedangkan ROA terendah terjadi pada tahun keempat dan kelima sebesar 0,0%. ROA PT Budi Acit Jaya tertinggi pada tahun kelima sebesar 0,28% sedangkan ROA terendah terjadi pada tahun kedua sebesar minus 0,09%. Perusahaan dengan rata-rata ROA terkecil adalah Indospring sebesar minus 0,22%. ROA Indospring tertinggi terjadi pada tahun ketiga sebesar 0,11%, sedangkan ROA terendah terjadi pada tahun pertama sebesar minus 0,71%.

GRAFIK 4.2.
ROA PADA PERUSAHAAN DENGAN AKUSISI KECIL



Sumber: Lampiran II, Diolah

4.2.2. Deskripsi *Return on Equity* (ROE)

a. ROE Pada Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar

Return on equity pada kelompok perusahaan dengan akuisisi besar dapat

digambarkan pada Tabel 4.4.

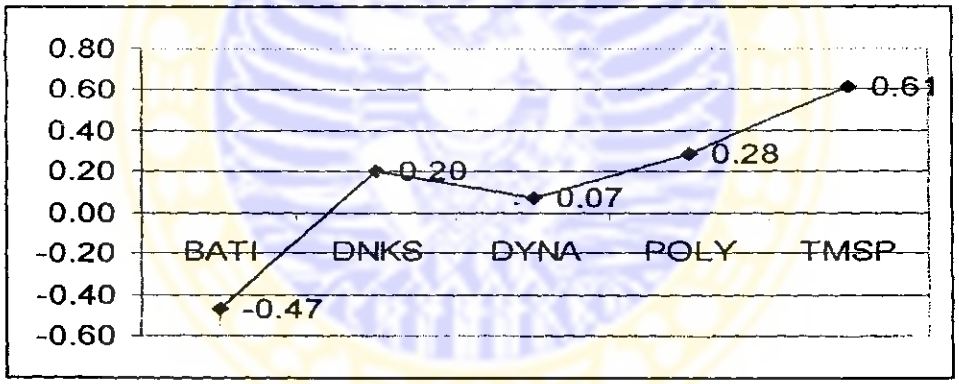
TABEL 4.4.
ROE PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR

No.	Emiten	*Return on Equity*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BATI	-0.02	0.29	0.21	0.10	-2.95	-0.47
2.	DNKS	0.31	0.13	0.07	0.44	0.05	0.20
3.	DYNA	0.02	0.09	-0.02	0.15	0.10	0.07
4.	POLY	0.47	0.03	0.21	0.30	0.41	0.28
5.	TMSP	2.51	0.08	0.10	-0.04	0.40	0.61

Sumber: Lampiran II, Diolah

Selanjutnya pola pergerakan ROE pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dapat disajikan sebagai berikut:

GRAFIK 4.3.
ROE PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR



Sumber: Lampiran II, Diolah

Return on equity pada kelompok perusahaan dengan persentase akusisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.4 dan Grafik 4.3. terlihat bahwa dari 5 perusahaan dengan persentase akusisi besar terdapat 1 perusahaan tidak mampu menciptakan ROE positif dan 4 perusahaan lain mampu menciptakan ROE positif. PT Tempo Scan Pacific mampu menciptakan ROE tertinggi dengan rata-rata sebesar 0,61%. Nilai ROE PT Tempo Scan Pacific tertinggi terjadi tahun pertama

sebesar 2,51%, sedangkan ROE PT Tempo Scan Pacific terendah terjadi pada tahun keempat sebesar minus 0,04%. Perusahaan yang menciptakan ROE terendah adalah BATI dengan rata-rata sebesar minus 0,47%. Nilai ROE BATI tertinggi terjadi tahun kedua sebesar 0,29%, sedangkan ROE BATI terendah terjadi pada tahun kelima sebesar minus 2,95%.

b. ROE Pada Perusahaan Dengan Persentase Akusisi Kecil

Return on equity pada kelompok perusahaan dengan akuisisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.5.

TABEL 4.5.
ROE PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI KECIL

No.	Emiten	*Return on Equity*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BDPL	0.31	-0.13	0.08	0.14	0.23	0.13
2.	BTIA	0.36	0.24	0.09	0.01	0.01	0.14
3.	BMCT	0.04	0.10	-0.16	-1.02	-2.28	-0.66
4.	BUDI	0.16	-0.44	0.17	0.13	0.33	0.07
5.	DRVL	0.09	0.13	-0.09	0.39	0.20	0.14
6.	HSIJ	0.02	0.08	-0.38	0.15	0.17	0.01
7.	IGAR	-0.15	0.25	0.02	0.34	-0.23	0.05
8.	IMAS	0.01	0.22	0.17	0.16	0.04	0.12
9.	INDS	0.12	0.18	0.19	0.05	0.09	0.13
10.	MEDC	0.23	0.05	-0.88	-0.78	-0.01	-0.28
11.	MLPL	-0.82	0.25	-0.14	-0.61	0.18	-0.23
12.	BAKI	0.05	-0.25	0.07	-0.02	0.01	-0.03
13.	SMGR	-0.65	0.28	0.03	-0.01	0.11	-0.05

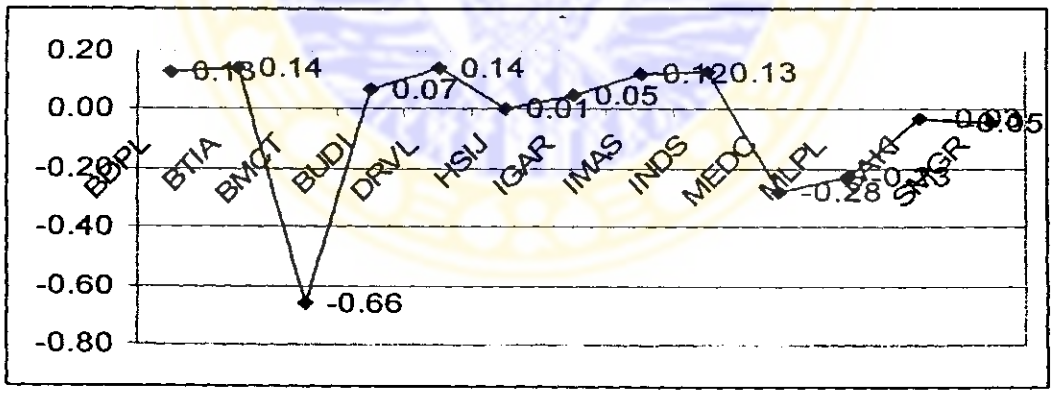
Sumber: Lampiran II, Diolah

Return on equity pada kelompok perusahaan dengan akusisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.5 dan Grafik 4.4. terlihat bahwa dari 13 emiten yang tergolong perusahaan dengan akusisi kecil, terdapat 5 perusahaan yang tidak

mampu menciptakan ROE positif dan 8 perusahaan mampu menghasilkan ROE positif.

Perusahaan dengan ROE terbesar adalah PT Bank Tiara Asia dan PT Darya Varia Lab dengan rata-rata sebesar 0,14%. ROE PT Bank Tiara Asia tertinggi terjadi pada tahun pertama sebesar 0,36%, sedangkan ROE terendah terjadi pada tahun keempat dan kelima sebesar 0,01%. ROE PT Darya Varia Lab tertinggi terjadi pada tahun keempat sebesar 0,39% sedangkan ROE terendah terjadi pada tahun ketiga sebesar minus 0,09%. Perusahaan dengan rata-rata ROE terkecil adalah PT Bimantara Citra sebesar minus 0,66%. ROE PT Bimantara Citra tertinggi terjadi pada tahun kedua sebesar 0,10%, sedangkan ROE terendah terjadi pada tahun kelima sebesar munis 2,28%.

GRAFIK 4.4.
ROE PADA PERUSAHAAN DENGAN AKUSISI KECIL



Sumber: Lampiran II, Diolah

4.2.3. Deskripsi Proft Margin (PM)

a. PM Pada Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar

Profit margin pada kelompok perusahaan dengan akuisisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.6.

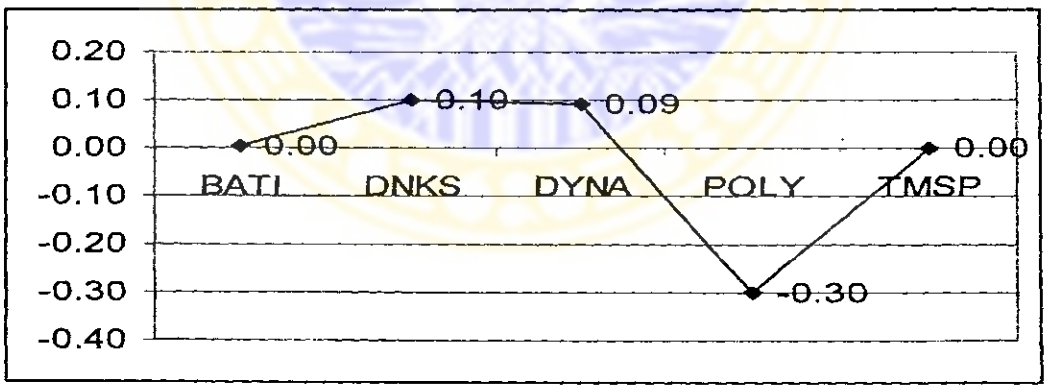
TABEL 4.6.
PM PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR

No.	Emiten	Profit Margin					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BATI	0.03	0.08	0.05	0.02	-0.16	0.00
2.	DNKS	0.06	0.09	0.07	0.25	0.04	0.10
3.	DYNA	0.15	0.01	-0.02	0.25	0.07	0.09
4.	POLY	0.11	0.02	-1.38	0.06	-0.30	-0.30
5.	TMSP	-0.22	0.02	0.09	0.08	0.04	0.00

Sumber: Lampiran II, Diolah

Selanjutnya pola pergerakan PM pada perusahaan dengan presentase akuisis besar dapat disajikan sebagai berikut:

GRAFIK 4.5.
PM PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR



Sumber: Lampiran II, Diolah

Profit margin pada kelompok perusahaan dengan persentase akusisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.6 dan Grafik 4.5 terlihat bahwa dari 5 perusahaan dengan persentase akusisi besar 4 perusahaan mampu menciptakan PM positif

sedangkan 1 perusahaan tidak mampu menciptakan PM positif. PT Dankos Laboratories mampu menciptakan PM tertinggi sebesar 0,10 kali, pada tahun keempat 0,25 kali merupakan PM tertinggi dan PM terkecil terjadi pada tahun kelima 0,04 kali. PT Polysindo Eka Perkasa menciptakan PM terendah sebesar minus 0,30 kali, pada tahun pertama sebesar 0,11 kali merupakan PM terbesar dan PM terkecil untuk PT Polysindo Eka Perkasa pada tahun ketiga sebesar minus 1,38 kali.

b. PM Pada Perusahaan Dengan Persentase Akusisi Kecil

Profit margin pada kelompok perusahaan dengan akuisisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.7.

TABEL 4.7.
PM PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI KECIL

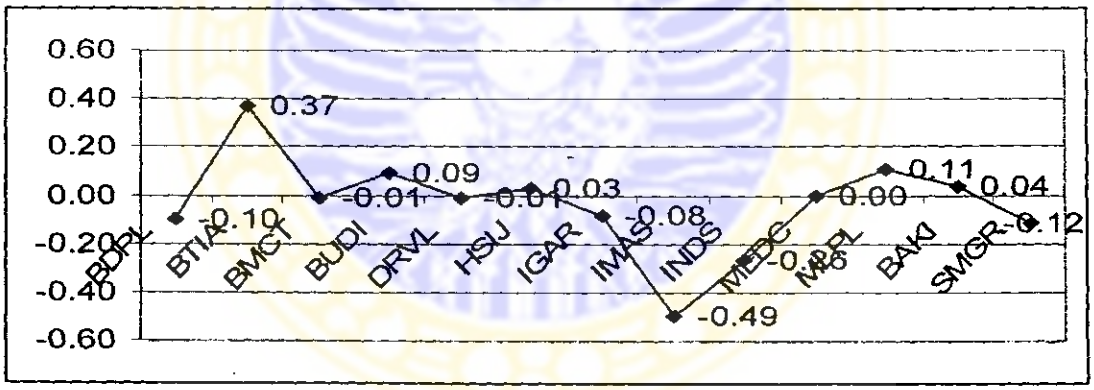
No.	Emiten	*Profit Margin*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BDPL	0.11	-0.02	-0.01	0.18	-0.75	-0.10
2.	BTIA	0.85	0.59	0.38	0.02	0.03	0.37
3.	BMCT	0.36	0.14	-0.11	-0.36	-0.09	-0.01
4.	BUDI	0.18	-0.06	0.03	0.05	0.24	0.09
5.	DRVL	0.09	0.07	0.04	0.20	-0.44	-0.01
6.	HSIJ	0.11	0.06	-0.30	0.16	0.10	0.03
7.	IGAR	-0.42	0.04	0.00	0.09	-0.13	-0.08
8.	IMAS	0.01	0.15	-2.63	-0.02	0.02	-0.49
9.	INDS	-0.28	-1.21	0.10	0.04	0.04	-0.26
10.	MEDC	0.17	0.02	-0.08	-0.03	-0.08	0.00
11.	MLPL	0.46	0.12	-0.04	-0.09	0.09	0.11
12.	BAKI	0.15	-0.03	0.07	-0.01	0.00	0.04
13.	SMGR	-0.77	0.09	0.03	0.01	0.06	-0.12

Sumber: Lampiran II, Diolah

Profit margin pada kelompok perusahaan dengan akusisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.7 dan Grafik 4.6. terlihat bahwa dari 13 emiten yang

tergolong perusahaan dengan akusisi kecil, terdapat 7 perusahaan yang tidak mampu menciptakan PM positif dan 6 perusahaan mampu menghasilkan PM positif. Perusahaan dengan PM terbesar adalah PT Bank Tiara Asia dengan rata-rata sebesar 0,37 kali. PM PT Bank Tiara Asia tertinggi terjadi pada tahun pertama sebesar 0,85 kali, sedangkan PM terendah terjadi pada tahun keempat sebesar 0,02 kali. Perusahaan dengan rata-rata PM terkecil adalah PT Indomobil Sukses Internasional sebesar minus 0,49 kali. PM PT Indomobil Sukses Internasional tertinggi terjadi pada tahun kedua sebesar 0,15 kali, sedangkan PM terendah terjadi pada tahun ketiga sebesar minus 2,63 kali.

GRAFIK 4.6.
PM PADA PERUSAHAAN DENGAN AKUSISI KECIL



Sumber: Lampiran II, Diolah

4.2.4. Deskripsi *Debt to Equity Ratio* (DER)

a. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar

Debt to equity ratio pada kelompok perusahaan dengan akuisisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.8. *Debt to equity ratio* pada kelompok perusahaan

dengan persentase akusisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.8 dan Grafik 4.7. terlihat bahwa dari 5 perusahaan dengan persentase akusisi besar satu perusahaan tidak mampu menciptakan *debt to equity ratio* yang baik sedangkan 4 perusahaan yang lain mampu menciptakan *debt to equity ratio* yang baik.

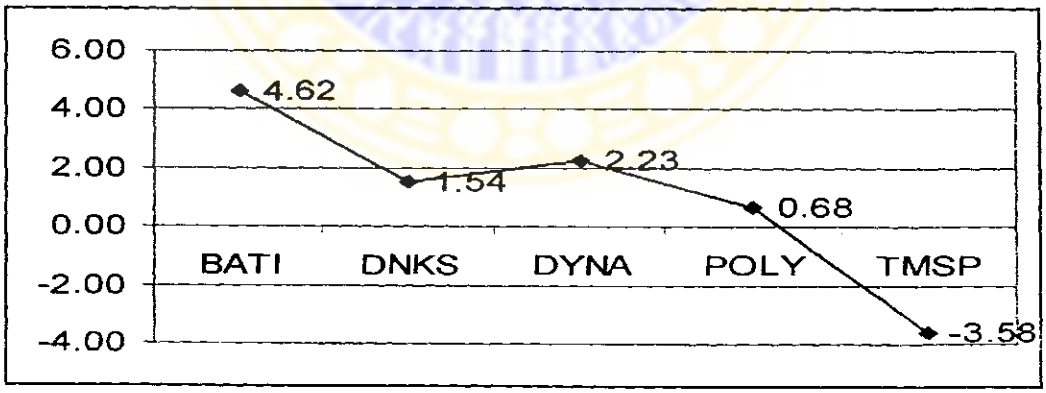
TABEL 4.8.
DEBT TO EQUITY RATIO PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR

No.	Emiten	*Debt to Equity Ratio*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BATI	-3.05	1.79	2.43	3.02	18.91	4.62
2.	DNKS	1.25	0.84	5.15	0.28	0.19	1.54
3.	DYNA	0.00	5.45	3.32	0.60	1.76	2.23
4.	POLY	2.42	4.21	-1.96	1.58	-2.85	0.68
5.	TMSP	-29.72	1.28	0.12	-2.18	12.62	-3.58

Sumber: Lampiran II, Diolah

Selanjutnya pola pergerakan DER pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dapat disajikan sebagai berikut:

GRAFIK 4.7.
DEBT TO EQUITY RATIO PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR



Sumber: Lampiran II, Diolah

PT BATI mampu menciptakan *debt to equity ratio* tertinggi sebesar 4,62 kali, pada tahun kelima sebesar 18,91 kali merupakan *debt to equity ratio* tertinggi

bagi PT BATI dan pada tahun pertama sebesar minus 3,05 kali merupakan *debt to equity ratio* terkecil. Perusahaan dengan pertumbuhan *debt to equity ratio* terkecil adalah PT Tempo Scan Pacific dengan pertumbuhan sebesar minus 3,58 kali. Pada tahun kelima sebesar 12,62 kali merupakan *debt to equity ratio* tertinggi bagi PT Tempo Scan Pacific dan pada tahun pertama sebesar minus 29,72 kali merupakan *debt to equity ratio* terkecil.

b. DER Pada Perusahaan Dengan Persentase Akusisi Kecil

Debt to equity ratio pada kelompok perusahaan dengan akuisisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.9.

TABEL 4.9.

DEBT TO EQUITY RATIO PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI KECIL

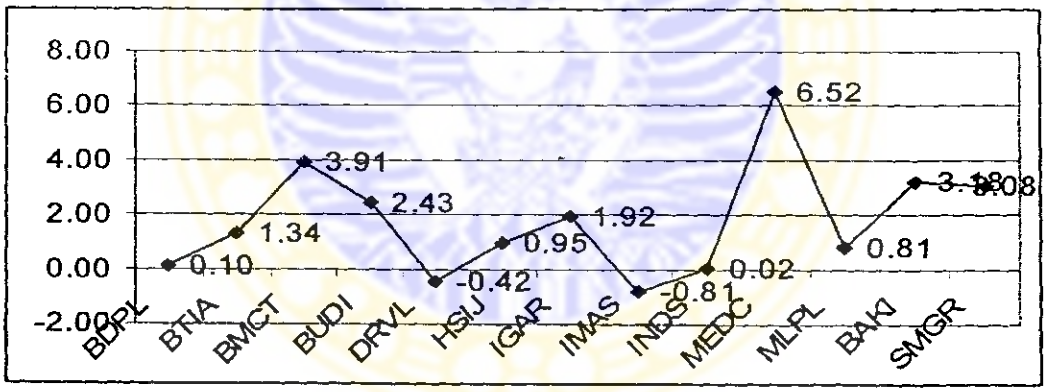
No.	Emiten	***Debt to Equity Ratio***					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BDPL	2.17	6.36	-6.76	0.17	-1.44	0.10
2.	BTIA	0.84	1.09	0.63	1.45	2.68	1.34
3.	BMCT	0.22	0.18	1.46	3.99	13.71	3.91
4.	BUDI	0.95	3.73	6.40	0.91	0.17	2.43
5.	DRVL	0.37	0.28	-2.21	0.77	-1.33	-0.42
6.	HSIJ	0.04	0.89	3.09	0.18	0.54	0.95
7.	IGAR	1.11	1.02	3.95	0.66	2.87	1.92
8.	IMAS	0.15	2.37	-1.82	-6.86	2.13	-0.81
9.	INDS	-1.17	-1.31	0.82	1.10	0.69	0.02
10.	MEDC	0.42	0.51	5.64	25.65	0.39	6.52
11.	MLPL	-8.12	0.64	2.23	8.94	0.35	0.81
12.	BAKI	0.12	12.55	0.62	1.13	1.50	3.18
13.	SMGR	13.59	2.70	0.97	-2.56	0.72	3.08

Sumber: Lampiran II, Diolah

Debt to equity ratio pada kelompok perusahaan dengan akusisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.9 dan Grafik 4.8. terlihat bahwa dari 13 emiten yang

tergolong perusahaan dengan akusisi kecil, terdapat 2 perusahaan yang tidak mampu menciptakan DER positif dan 11 perusahaan mampu menghasilkan DER positif. Perusahaan dengan DER terbesar adalah PT Medco Energi Internasional dengan rata-rata sebesar 6,52 kali. DER PT Medco Energi Internasional tertinggi terjadi pada tahun keempat sebesar 25,65 kali, sedangkan DER terendah terjadi pada tahun kedua sebesar 0,39 kali. Perusahaan dengan rata-rata DER terkecil adalah PT Indomobil Sukses Internasional sebesar minus 0,81 kali. DER PT Indomobil Sukses Internasional sebesar tertinggi terjadi tahun kedua sebesar 2,37 kali, sedangkan DER terendah terjadi pada tahun keempat sebesar minus 6,86 kali.

GRAFIK 4.8.
DEBT TO EQUITY RATIO PADA PERUSAHAAN DENGAN AKUSISI KECIL



Sumber: Lampiran II, Diolah

4.2.5. Deskripsi Total Assets Turnover (TATO)

a. Total Assets Turnover Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar

Total assets turnover pada kelompok perusahaan dengan akuisisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.10.

TABEL 4.10.

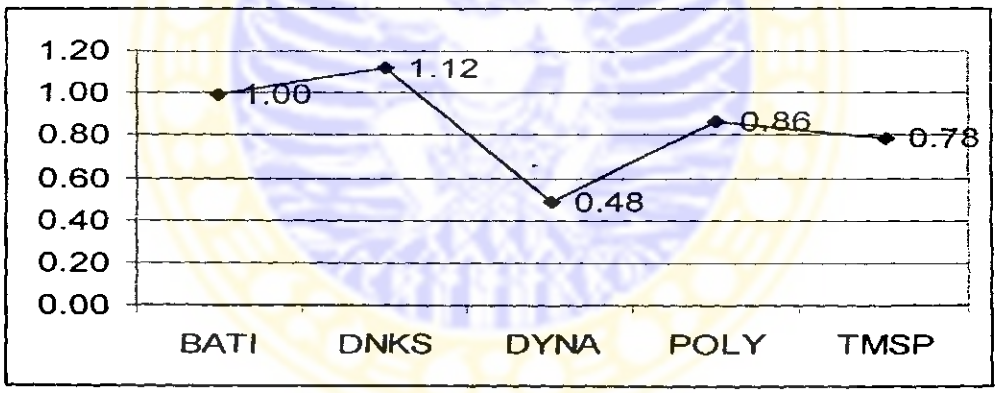
TOTAL ASSETS TURNOVER PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR

No.	Emiten	*Total Assets Turnover*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BATI	0.29	1.34	1.13	1.29	0.94	1.00
2.	DNKS	2.26	0.80	0.17	1.38	0.97	1.12
3.	DYNA	0.12	1.09	0.29	0.38	0.53	0.48
4.	POLY	1.26	0.34	0.16	1.82	0.73	0.86
5.	TMSP	0.39	1.32	0.99	0.42	0.79	0.78

Sumber: Lampiran II, Diolah

Selanjutnya pola pergerakan *Total Assets Turnover* pada perusahaan dengan presentase akuisis besar dapat disajikan sebagai berikut:

GRAFIK 4.9.
TOTAL ASSETS TURNOVER PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI BESAR



Sumber: Lampiran II, Diolah

Total assets turnover pada kelompok perusahaan dengan persentase akusisi besar dapat digambarkan pada Tabel 4.10 dan Grafik 4.9. terlihat bahwa dari 5 perusahaan dengan persentase akusisi besar semua mampu menciptakan *total assets turnover* yang baik. PT Dankos Laboratories mampu menciptakan *total assets turnover* tertinggi sebesar 1,12 kali, *total assets turnover* terbesar pada

tahun pertama sebesar 2,26 kali dan pada tahun ketiga sebesar 0,17 kali merupakan *total assets turnover* terkecil. Perusahaan dengan pertumbuhan *total assets turnover* terkecil adalah PT Dynaplast dengan pertumbuhan sebesar 0,48 kali. Pada tahun kedua sebesar 1,09 kali *total assets turnover* terbesar dan pada tahun pertama sebesar 0,12 kali merupakan *total assets turnover* terkecil.

b. Total Assets Turnover Perusahaan Dengan Persentase Akusisi Kecil

Total assets turnover pada kelompok perusahaan dengan akuisisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.11. *Total assets turnover* pada kelompok perusahaan dengan persentase akusisi kecil dapat digambarkan pada Tabel 4.11 dan Grafik 4.10. terlihat bahwa dari 13 perusahaan dengan persentase akusisi kecil semua mampu menciptakan *total assets turnover* yang baik. PT Igarjaya mampu menciptakan *total assets turnover* tertinggi sebesar 1,30 kali, *total assets turnover* terbesar pada tahun kedua sebesar 2,82 kali dan pada tahun pertama sebesar 0,17 kali merupakan *total assets turnover* terkecil. Perusahaan dengan pertumbuhan *total assets turnover* terkecil adalah PT Bank Tiara Asia dengan pertumbuhan sebesar 0,15 kali. Pada tahun pertama sebesar 0,23 kali *total assets turnover* terbesar dan pada tahun ketiga sebesar 0,05 kali merupakan *total assets turnover* terkecil.

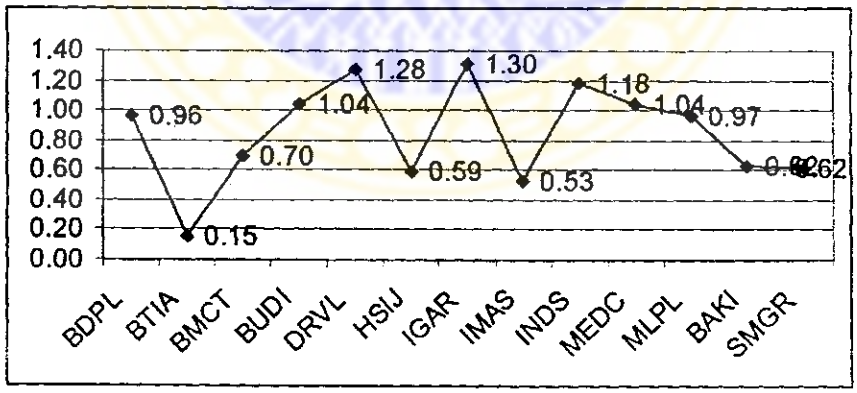
TABEL 4.11.
TOTAL ASSETS TURNOVER PADA PERUSAHAAN DENGAN PRESENTASE AKUISISI KECIL

No.	Emiten	*Total Assets Turnover*					Mean
		Tahun 1	Tahun 2	Tahun 3	Tahun 4	Tahun 5	
1.	BDPL	0.84	0.82	1.79	0.67	0.69	0.96
2.	BTIA	0.23	0.20	0.05	0.15	0.13	0.15
3.	BMCT	0.10	0.60	0.58	0.57	1.63	0.70
4.	BUDI	0.44	1.55	0.69	1.36	1.17	1.04
5.	DRVL	0.78	1.35	1.78	1.10	1.37	1.28
6.	HSIJ	0.15	0.71	0.31	0.77	1.00	0.59
7.	IGAR	0.17	2.82	0.97	2.12	0.44	1.30
8.	IMAS	0.31	0.42	0.08	1.10	0.72	0.53
9.	INDS	2.49	0.47	1.01	0.63	1.28	1.18
10.	MEDC	0.96	1.52	1.70	0.91	0.09	1.04
11.	MLPL	0.25	1.34	1.06	0.72	1.48	0.97
12.	BAKI	0.28	0.57	0.54	1.04	0.68	0.62
13.	SMGR	0.06	0.86	0.66	0.53	0.97	0.62

Sumber: Lampiran II, Diolah

Selanjutnya pola pergerakan *Total Assets Turnover* pada perusahaan dengan presentase akuisis kecil dapat disajikan sebagai berikut:

GAMBAR 4.10.
TOTAL ASSETS TURNOVER PADA PERUSAHAAN DENGAN AKUSISI KECIL



Sumber: Lampiran II, Diolah.

4.3. Uji Hipotesis

4.3.1. Return on Assets (ROA) Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil

Hipotesis dalam penelitian ini yang menduga bahwa *return on assets* akuisitor dengan persentase akuisisi besar lebih baik dari *return on assets* akuisitor dengan persentase akuisisi kecil dapat diuji dengan menggunakan uji beda Independent Samples t test. Hasil pengujian selengkapnya nampak pada Tabel 4.12.

TABEL 4.12.

HASIL UJI BEDA ROA PERUSAHAAN DENGAN PERSENTASE AKUSISI BESAR DAN KECIL

Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar		Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil	
Rata-Rata	0,028	Rata-Rata	-0,007
SD	0,087	SD	0,1482
t-Hitung	= -2,516		
t-Tabel	= -1,987		
Sign.	= 0,014		

Sumber: Lampiran III

Berdasar hasil perhitungan yang dilakukan didapat nilai signifikansi dua arah (perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan kecil) sebesar 0,014, sehingga lebih kecil dari *level of significant* (0,05), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return on assets* yang berarti pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan *return on assets* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil. Jika ditilik dari rata-rata *return on assets* pada kelompok perusahaan dengan persentase akuisisi besar lebih tinggi dari pada *return on assets* pada perusahaan dengan akuisisi kecil. Rata-

rata *return on assets* yang diciptakan oleh perusahaan dengan presentase akuisisi besar sebesar 2,8% sedangkan perusahaan dengan presentase akuisisi kecil menciptakan *return on assets* negatif sebesar 0,7%. Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil pengujian bahwa terdapat perbedaan signifikan, dengan rata-rata *return on assets* pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata *return on assets* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil.

4.3.2. *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil

Hipotesis dalam penelitian ini yang menduga bahwa *return on equity* akuisitor dengan persentase akuisisi besar lebih baik dari *return on equity* akuisitor dengan persentase akuisisi kecil dapat diuji dengan menggunakan uji beda *Independent Samples t test*. Hasil pengujian selengkapnya nampak pada Tabel 4.13.

TABEL 4.13.

HASIL UJI BEDA ROE PERUSAHAAN DENGAN PERSENTASE AKUISISI BESAR DAN KECIL

Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar		Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil	
Rata-Rata	0,138	Rata-Rata	-0,035
SD	0,136	SD	0,271
t-Hitung	= -2,858		
t-Tabel	= -1,987		
Sign.	= 0,005		

Sumber: Lampiran III

Berdasar hasil perhitungan yang dilakukan didapat nilai signifikansi dua arah (perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan kecil) sebesar 0,005, sehingga lebih kecil dari *level of significant* (0,05), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return on equity* yang berarti pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan *return on equity* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil. Jika ditilik dari rata-rata *return on equity* pada kelompok perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih tinggi dari *return on equity* pada perusahaan dengan ukuran kecil. Rata-rata *return on equity* yang diciptakan oleh perusahaan dengan presentase akuisisi besar sebesar 13,8% sedangkan perusahaan dengan presentase akuisisi menciptakan *return on equity* negatif, dengan rata-rata sebesar 3,5%. Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil pengujian bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata antara *return on equity* perusahaan akuisitor dengan akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *return on equity* pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata *return on equity* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil.

4.3.3. *Profit Margin* (PM) perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil

Hipotesis dalam penelitian yang ini menduga bahwa *profit margin* akuisitor dengan persentase akuisisi besar lebih baik dari *profit margin* akuisitor dengan persentase akuisisi kecil dapat diuji dengan menggunakan uji beda *Independent Samples t test*. Hasil pengujian selengkapnya nampak pada Tabel 4.14.

TABEL 4.14.

HASIL UJI BEDA PM PERUSAHAAN DENGAN PERSENTASE AKUSISI BESAR DAN KECIL

Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar		Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil	
Rata-Rata	-0,130	Rata-Rata	-0,331
SD	0,1142	SD	0,252
t-Hitung	= -2,323		
t-Tabel	= -1,987		
Sign.	= 0,023		

Sumber: Lampiran III

Berdasar hasil perhitungan yang dilakukan didapat nilai signifikansi dua arah (perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan kecil) sebesar 0,023, sehingga lebih kecil dari *level of significant* (0,05), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *profit margin* yang berarti pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan *profit margin* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil. Jika ditilik dari rata-rata *profit margin* pada kelompok perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih tinggi dari *profit margin* dari pada perusahaan dengan ukuran kecil. Rata-rata *profit margin* yang diciptakan oleh perusahaan dengan presentase akuisisi besar sebesar -0,130 kali sedangkan perusahaan dengan presentase akuisisi kecil sebesar -0,331 kali. Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil pengujian bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata antara *profit margin* perusahaan akuisitor dengan akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *profit margin* pada perusahaan dengan presentase akuisisi

besar lebih baik dari rata-rata *profit margin* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil.

4.3.4. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil

Hipotesis dalam penelitian yang ini menduga bahwa *debt to equity ratio* akuisitor dengan persentase akuisisi besar lebih baik dari *debt to equity ratio* akuisitor dengan persentase akuisisi kecil dapat diuji dengan menggunakan uji beda Independent Samples t test. Hasil pengujian selengkapnya nampak pada Tabel 4.15.

TABEL 4.15.

HASIL UJI BEDA DER PERUSAHAAN DENGAN PERSENTASE AKUSISI BESAR DAN KECIL

Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar		Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil	
Rata-Rata	1,098	Rata-Rata	1,772
SD	6,082	SD	3,083
t-Hitung	= -2,180		
t-Tabel	= -1,987		
Sign.	= -0,032		

Sumber: Lampiran III

Berdasar hasil perhitungan yang dilakukan didapat nilai signifikansi dua arah (perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan kecil) sebesar 0,032, sehingga lebih kecil dari *level of significant* (0,05), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *debt to equity ratio* yang berarti pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan *debt to equity ratio* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil. Jika ditilik

dari rata-rata *debt to equity ratio* pada kelompok perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih tinggi dari *debt to equity ratio* pada perusahaan dengan ukuran kecil. Rata-rata *debt to equity ratio* yang diciptakan oleh perusahaan dengan presentase akuisisi besar sebesar 1,098 kali sedangkan perusahaan dengan presentase akuisisi kecil sebesar 1,772 kali. Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil pengujian bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata antara *debt to equity ratio* perusahaan akuisitor dengan akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *debt to equity ratio* pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih rendah dari rata-rata *debt to equity ratio* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil.

4.3.5. *Total Assets Turnover* Perusahaan Dengan Akuisisi Besar dan Kecil

Hipotesis dalam penelitian yang ini menduga bahwa *total assets turnover* akuisitor dengan persentase akuisisi besar lebih baik dari *total assets turnover* akuisitor dengan persentase akuisisi kecil dapat diuji dengan menggunakan uji beda Independent Samples t test. Hasil pengujian selengkapnya nampak pada Tabel 4.16.

TABEL 4.16.
HASIL UJI BEDA *TOTAL ASSETS TURNOVER* PERUSAHAAN DENGAN PERSENTASE AKUSISI BESAR DAN KECIL

Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Besar		Perusahaan Dengan Presentase Akuisisi Kecil	
Rata-Rata	0,848	Rata-Rata	0,844
SD	0,670	SD	0,595
t-Hitung	= -2,487		
t-Tabel	= -1,987		
Sign.	= 0,015		

Sumber: Lampiran III

Berdasar hasil perhitungan yang dilakukan didapat nilai signifikansi dua arah (perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan kecil) sebesar 0,015, sehingga lebih kecil dari *level of significant* (0,05), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *total assets turnover* yang berarti pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar dan *total assets turnover* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil. Jika ditilik dari rata-rata *total assets turnover* pada kelompok perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih tinggi dari *total assets turnover* pada perusahaan dengan ukuran kecil. Rata-rata *total assets turnover* yang diciptakan oleh perusahaan dengan presentase akuisisi besar sebesar 8,446 kali sedangkan perusahaan dengan presentase akuisisi kecil sebesar 0,844 kali. Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil pengujian bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata antara *total assets turnover* perusahaan akuisitor dengan akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *total assets turnover* pada perusahaan dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata *total assets turnover* pada perusahaan dengan presentase akuisisi kecil.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Caves (1989) yang menemukan bahwa merger dan *takeover* berpengaruh positif terhadap efisiensi ekonomi dan perubahan terhadap kontrol perusahaan dan pangsa pasarnya. Sementara itu hasil penelitian Edi (1997) menemukan hal serupa, bahwa merger dan akuisisi bermanfaat meningkatkan kinerja perusahaan. Sutrisno (1998) meneliti pengaruh terhadap 57 kasus merger dan akuisisi menemukan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi investor, terlihat dari kenaikan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan teori *efficiency theory* yang menyatakan bahwa aktivitas akuisisi akan menghasilkan *social benefit* melalui perbaikan mutu manajemen badan usaha atau dengan tercapainya sinergisme. Efek sinergis dikatakan terjadi bila keseluruhan dari sesuatu itu lebih besar dari penjumlahan bagian-bagiannya. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan teori *operating synergy* yang menyatakan bahwa melalui akuisisi perusahaan akan dapat meningkatkan operasinya sehingga mencapai skala yang lebih baik. Masalahnya adalah bagaimana mengkoordinasikan bagian yang baik dan menghilangkan bagian yang buruk. Selain penggabungan usaha diharapkan dapat meningkatkan pangsa pasar dari badan-badan usaha yang bergabung dan memungkinkan terjadinya pengeleminasian kompetisi.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasar atas hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, maka didapat simpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian atas hipotesis 1 menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *return on asset* pada akuisitor dengan persentase akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *return on asset* akuisitor dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata dari pada *return on asset* akuisitor dengan presentase akuisisi kecil.
2. Hasil pengujian atas hipotesis 2 menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *return on equity* pada akuisitor dengan persentase akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *return on equity* akuisitor dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata dari pada *return on equity* akuisitor dengan presentase akuisisi kecil.
3. Hasil pengujian atas hipotesis 3 menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *profit margin* pada akuisitor dengan persentase akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *profit margin* akuisitor dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata dari pada *profit margin* akuisitor dengan presentase akuisisi kecil.

4. Hasil pengujian atas hipotesis 4 menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *debt to equity* pada akuisitor dengan persentase akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *debt to equity* akuisitor dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata dari pada *debt to equity* akuisitor dengan presentase akuisisi kecil.
5. Hasil pengujian atas hipotesis 1 menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *total asset turnover* pada akuisitor dengan persentase akuisisi besar dan kecil, dengan rata-rata *total asset turnover* akuisitor dengan presentase akuisisi besar lebih baik dari rata-rata dari pada *total asset turnover* akuisitor dengan presentase akuisisi kecil.

5.2. Saran

Sebagai bagian akhir dari penelitian ini, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian didapat bahwa ternyata perbedaan persentase akuisisi perusahaan berdasarkan persentase akuisisi mengindikasikan kinerja keuangan yang berhasil diciptakan juga berbeda. Untuk dapat menciptakan kinerja yang baik perusahaan perlu menetapkan persentase akuisisi yang lebih besar.
2. Perusahaan dengan persentase akuisisi kecil dapat meningkatkan persentase akuisisi yang dimiliki agar memiliki kontrol yang signifikan terhadap perusahaan target. Hal tersebut diperlukan sebab besarnya akuisisi akan berpengaruh terhadap

kemampuan perusahaan akuisitor dalam mengendalikan dan mendiversifikasi unit usaha yang memiliki tingkat pengembalian tinggi.

3. Penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi penelitian-penelitian pada masa mendatang dengan topik yang sama tetapi dengan pengembangan periode waktu yang lebih lama, sehingga hasil yang diperoleh akan dapat memvalidasi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Bapepam, 1996. *Informasi Pasar Modal Indonesia*, Departemen Keuangan Republik Indonesia dan Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia (Bapepam), Jakarta.

Beams, Floyd A., John A. Brozovsky, Craig D., dan Shoulders, 2003, *"Advanced Accounting"*, Prentice Hall International, Inc, Seventh Edition.

Boseman, Erich A, 2000. *Technique of Financial Analysis*, 7th Edition. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, Inc.

Caves, Richard E., 1970. *Multinational Enterprise and Economic Analysis,* Cambridge, MA: Cambridge University Press.

FASB Interpretation No. 18, 1981. *An Interpretation of APB Opinion* No. 28. Stamford, CT: Financial Accounting Standards, Board.

Fieldman, Daniel C dan Arnold, Hugh J., 1987. *Managing Individual and Group Behavior in Organization*, Mc Graw-Hill Series in Management.

Foster, George, 1986. *Financial Statement Analysis*. Prentice-Hall Inc. Engelwood Cliffs New Jersey.

Gaughan, Patrick A., 2002, *"Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings"*, John Wiley & Sons, Inc., Third Edition.

Gitman, Lawrence J., 2000. *Principles of Managerial Finance*, Addison-Wesley Publishing Company, Ninth Edition, Boston.

Hadi, Sutrisno, 1998. *Metodologi Riset*. Cetakan Kedua. Yogyakarta: Penerbit Andi Offset.

Helfet, Erich A, 1991. *Technique of Financial Analysis*, 7th Edition. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, Inc.

Husnan Suad dan Enny Pudjiastuti, 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Penerbit dan Percetakan AMP YKPN Yogyakarta.

Hyde, Charles E., 2002. *Evaluating Merger in the Australian Petroleum Industry, The Economic Record*. Vol. 78. No. 242, September.

IAI, 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan* (*PSAK*), Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Munawir, 1993. *Analisis Laporan keuangan*, Edisi Keenam. Yogyakarta: Liberty.

Pranoto, Hardjo. 2000. *Manajemen Keuangan 1*, *Laboratorium Manajemen Keuangan*, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Surabaya, Surabaya.

Sudarsanam, S.P., 1995. *The Essence of Mergers and Acquisitions*, Edisi Pertama, Prentice Hall Europe.

Van Horne dan Wachowicz Jr., 1998. *Fundamental Of Financial Management*, Jilid II 6th Edition, Terjemahan, Jakarta: Penerbit Erlangga.

Weston J. Fred and Copeland, Thomas E., 1990. *Management Finance*, Florida: The Dryden Press.

Weston J. Fred dan Brigham, Eugene F., 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jakarta: Erlangga.

LAMPIRAN 1

DATA LAPORAN KEUANGAN

TAHUN PERTAMA									
Summary of Balance Sheet	BDPL	BTIA	BATI	BMCT	BUDI	DNKS	DRVL	DYNA	HSIJ
Receivables	181,707,666	68,163,934	228,864,398	10,362,502	14,716,000	119,914,925	15,409,245	14,496,180	5,005,955
Inventories	71,195,354	-	33,741,285	2,469,366	80,435,000	85,368,691	59,132,620	-	32,288,528
Current Assets	394,926,430	-	478,269,271	239,144,427	200,894,000	232,652,255	113,036,093	-	-
Fixed Assets	443,015,937	7,814,967	1,480,446,282	105,932,769	1,806,065,000	58,431,604	174,953,288	489,093	36,299
Other Assets	6,477,563	11,207,410	45,665,476	4,045,676	130,683,000	2,846,672	465,625	6,997	9,365,851
Total Assets	875,725,571	407,797,418	2,018,820,944	349,122,872	2,137,642,000	295,669,640	289,276,857	153,163,921	48,852,765
Current Liabilities	142,073,092	-	1,896,523,747	63,941,068	498,933,000	164,489,490	23,424,035	-	-
Longterm Liabilities	394,120,737	-	495,987,832	-	502,392,000	-	39,050,000	-	-
Total Liabilities	565,189,497	186,031,943	2,510,955,224	64,039,237	1,021,896,000	164,489,490	77,976,945	676,774	2,090,106
Autorized	4,200,000	1,600,000	400,000	3,168,000	4,000,000	58,340	476,000	355,200	396,000
Paid-Up Capital	131,250,000	214,000,000	70,306,000	396,000,000	754,800,000	57,327,800	148,750,000	146,258,754	42,000,000
Par Value	125	250	500	500	500	1,000	500	500	250
Paid-Up Capital Shares	1,050,000	856,000	140,612	792,000	1,509,600	57,328	297,500	292,518	168,000
Retained Earnings	100,423,967	(16,967,449)	(1,009,111,469)	(116,288,603)	312,410,000	43,415,506	(47,100,783)	6,206,277	4,762,659
Total Equity	260,423,967	221,632,551	(823,462,980)	285,083,635	1,074,315,000	131,180,150	211,299,217	152,487,147	46,762,659
Minority Interest	50,112,107	132,924	331,328,700	-	41,431,000	-	694	-	-
Summary of Income Statement									
Total Sales	734,295,302	95,428,260	577,112,675	34,197,137	936,951,000	669,380,426	226,624,889	18,916,489	7,367,394
Cost of Good Sold	548,307,342	26,203,439	303,933,057	32,031,495	516,695,000	467,157,045	206,741,693	16,259,952	5,762,877
Gross Profit	185,987,960	69,224,821	273,179,618	2,165,642	420,256,000	202,223,381	19,883,196	2,656,537	1,604,516
Operating Profit	142,536,429	69,224,821	232,236,511	(641,104)	330,342,000	74,151,152	7,000,166	2,656,537	693,969
Other Income	(22,257,341)	1,601,187	(43,467,454)	28,247,398	(75,557,000)	(11,893,682)	11,602,221	-	255,653
Earning Before Tax	120,279,088	70,826,008	188,769,058	27,606,294	254,785,000	62,257,470	18,602,387	2,656,537	949,622
Tax	37,335,227	(10,116,595)	69,954,202	(202,044)	75,190,000	21,192,057	(838,139)	(150,735)	126,974
Net Income	81,119,061	80,892,582	14,509,448	12,322,352	172,892,000	41,065,413	19,440,465	2,807,271	822,647
Listed Stocks	1,050,000	856,000	140,612	792,000	1,509,600	57,328	297,500	292,518	168,000
ROA	0.093	0.198	0.007	0.035	0.081	0.139	0.067	0.018	0.017
ROE	0.311	0.365	-0.018	0.043	0.161	0.313	0.092	0.018	0.018
PM	0.110	0.848	0.025	0.360	0.185	0.061	0.086	0.148	0.112
DER	2.170	0.839	-3.049	0.225	0.951	1.254	0.369	0.004	0.045
TATO	0.838	0.234	0.286	0.098	0.438	2.264	0.783	0.124	0.151

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN PERTAMA									
Summary of Balance Sheet	IGAR	IMAS	INDS	MEDC	MLPL	POLY	BAKI	SMGR	TMSP
Receivables	8,345,793	13,668,458	18,285,128	30,993,583	1,842,832	240,513,645	26,889,894	80,704,843	45,885,157
Inventories	-	3,030,517	15,631,542	45,775,740	1,572,351	346,049,525	39,845,228	882,331,629	140,084,950
Current Assets	204,105,290	25,363,871	46,775,845	97,511,531	5,568,802	1,332,083,186	195,566,085	-	192,748,374
Fixed Assets	1,004,302,746	88,887,307	17,547,133	69,816,390	10,290,000	509,386,406	236,464,016	966,450,699	233,466,497
Other Assets	42,140,187	16,198,422	5,834,026	1,841,634	51,423,611	38,095,678	32,622,448	84,953,233	3,467,963
Total Assets	1,629,973,872	131,317,218	70,157,004	173,451,188	81,784,791	1,882,396,143	497,966,204	4,429,706,710	429,682,834
Current Liabilities	60,904,253	6,900,973	450,151,508	24,268,724	93,269,678	403,285,334	37,946,923	-	421,355,514
Longterm Liabilities	1,079,672,786	-	27,337,965	21,150,000	-	878,156,957	-	-	18,914,406
Total Liabilities	855,640,039	14,631,857	477,489,473	51,012,447	93,269,678	1,311,744,451	53,164,040	4,011,087,615	440,269,920
Autorized	2,000,000	150,000	50,000	10,000	100,000	800,000	150,000	2,000,000	504,000
Paid-Up Capital	1,000,000,000	54,000,000	21,020,000	10,000,000	20,000,000	140,766,918	80,000,000	375,000,000	63,000,000
Par Value	500	1,000	1,000	1,000	1,000	500	1,000	500	500
Paid-Up Capital Shares	2,000,000	54,000	21,020	10,000	20,000	281,534	80,000	750,000	126,000
Retained Earnings	(243,547,715)	17,748,774	(437,487,469)	95,929,514	(33,961,267)	277,381,262	61,613,679	(534,482,714)	(164,403,325)
Total Equity	774,333,833	100,748,774	(407,332,469)	122,438,741	(11,484,887)	542,767,381	444,740,180	295,217,286	(14,811,946)
Minority Interest	-	15,936,587	-	-	-	27,884,311	61,983	123,401,809	4,224,860
Summary of Income Statement									
Total Sales	281,510,583	40,363,393	174,744,806	166,345,371	20,280,323	2,378,745,828	141,895,687	248,559,943	167,629,295
Cost of Good Sold	332,648,504	21,615,271	136,381,646	118,618,560	10,920,568	1,694,540,595	98,204,644	150,961,711	116,085,659
Gross Profit	(51,137,921)	18,748,122	38,363,160	47,726,811	9,359,756	684,205,233	43,691,043	97,598,232	51,543,637
Operating Profit	(51,137,921)	2,027,981	185,335	23,008,049	5,402,504	438,047,810	3,044,963	(19,462,653)	7,025,152
Other Income	(331,316,903)	1,953,744	(50,534,011)	(1,155,839)	3,702,886	(47,719,396)	25,351,537	(230,814,365)	(43,797,957)
Earning Before Tax	(155,218,748)	3,981,725	(50,348,676)	29,526,591	9,105,390	390,328,414	28,396,500	(250,277,018)	(36,772,805)
Tax	(37,781,485)	1,619,167	(691,950)	6,811,060	(285,120)	117,652,386	7,551,198	4,236,074	2,093,790
Net Income	(117,437,263)	570,044	(49,656,726)	28,087,598	9,390,510	255,538,407	20,821,133	(192,419,802)	(37,248,903)
Listed Stocks	2,000,000	54,000	21,020	3,500	20,000	281,534	80,000	750,000	126,000
ROA	-0.072	0.004	-0.708	0.162	0.115	0.136	0.042	-0.043	-0.087
ROE	-0.152	0.006	0.122	0.229	-0.818	0.471	0.047	-0.652	2.515
PM	-0.417	0.014	-0.284	0.169	0.463	0.107	0.147	-0.774	-0.222
DER	1.105	0.145	-1.172	0.417	-8.121	2.417	0.120	13.587	-29.724
TATO	0.173	0.307	2.491	0.959	0.248	1.264	0.285	0.056	0.390

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KEDUA									
Summary of Balance Sheet	BDPL	BTIA	BATI	BMCT	BUDI	DNKS	DRVL	DYNA	HSIJ
Receivables	233,687,000	23,729,675	143,811,331	63,604,143	22,904,949	65,403,131	9,840,551	46,614,128	53,066,663
Inventories	97,743,000	-	82,155,681	11,035,420	134,291,542	34,569,535	6,659,663	134,613,084	224,615,969
Current Assets	400,848,000	-	341,889,044	97,793,071	195,142,946	137,493,828	44,958,603	310,934,644	342,586,435
Fixed Assets	552,646,000	9,620,064	81,548,419	10,415,129	163,642,925	266,997,505	11,616,853	138,242,818	392,616,888
Other Assets	-	12,558,870	7,935,000	-	2,871,444	584,033	-	616,714	5,955,451
Total Assets	1,002,993,000	835,748,544	568,511,474	131,618,778	388,036,606	480,699,019	59,709,706	458,982,676	741,158,773
Current Liabilities	320,275,000	-	128,609,669	13,745,923	215,477,385	170,482,439	12,375,602	138,591,761	123,445,839
Longterm Liabilities	526,823,000	-	232,878,643	6,166,579	90,411,151	40,163,204	460,925	242,534,180	226,142,958
Total Liabilities	847,098,000	434,881,637	361,488,312	19,912,502	305,888,536	210,645,642	12,836,526	381,125,941	349,588,798
Autorized	4,200,000	4,000,000	2,550,000	270,000	750,000	600,000	80,000	100,000	3,000,000
Paid-Up Capital	131,250,000	224,700,000	89,302,500	62,972,910	100,000,000	149,859,720	22,360,800	49,118,000	201,520,872
Par Value	125	100	100	500	200	500	500	500	100
Paid-Up Capital Shares	1,050,000	2,247,000	893,025	125,946	500,000	299,719	44,722	98,236	2,015,209
Retained Earnings	(26,771,000)	82,228,810	107,118,409	36,328,054	(30,965,150)	116,782,020	20,075,168	19,278,225	148,388,641
Total Equity	133,229,000	400,562,611	201,463,957	110,387,785	81,981,846	251,202,827	46,523,169	69,908,150	391,557,266
Minority Interest	22,666,000	304,296	5,559,205	1,318,490	166,224	18,850,550	350,010	7,948,585	12,710
Summary of Income Statement									
Total Sales	823,660,000	164,179,306	763,624,179	79,162,960	600,323,052	383,640,727	80,343,918	500,693,404	529,779,028
Cost of Good Sold	673,268,000	34,641,670	420,379,966	54,816,891	470,168,014	278,794,986	66,159,395	399,351,614	425,786,521
Gross Profit	150,392,000	129,537,636	343,244,213	24,346,069	130,155,039	104,845,741	14,184,523	101,341,790	103,992,506
Operating Profit	93,285,000	129,537,636	117,373,213	9,846,186	14,396,311	70,296,983	5,094,143	46,221,753	75,154,505
Other Income	(123,451,000)	(27,677,966)	(34,407,390)	4,822,468	(43,222,331)	(18,753,572)	2,747,551	(33,735,183)	(34,880,856)
Earning Before Tax	(30,166,000)	101,859,670	82,965,823	14,668,654	(28,826,020)	54,350,116	7,841,694	12,486,570	40,273,648
Tax	(2,799,000)	6,158,459	23,670,299	3,869,115	7,374,886	18,769,039	1,941,285	5,602,228	10,186,267
Net Income	(16,916,000)	96,670,748	59,025,857	10,799,540	(36,172,527)	33,160,137	5,976,410	6,573,350	30,086,868
ROA	-0.017	0.116	0.104	0.082	-0.093	0.069	0.100	0.014	0.041
ROE	-0.127	0.241	0.293	0.098	-0.441	0.132	0.128	0.094	0.077
PM	-0.021	0.589	0.077	0.136	-0.060	0.086	0.074	0.013	0.057
DER	6.358	1.086	1.794	0.180	3.731	0.839	0.276	5.452	0.893
TATO	0.821	0.196	1.343	0.601	1.547	0.798	1.346	1.091	0.715

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KEDUA									
Summary of Balance Sheet	IGAR	IMAS	INDS	MEDC	MLPL	POLY	BAKI	SMGR	TMSP
Receivables	4,499,291	103,701,620	34,575,446	73,080,284	1,651,239,000	53,021,522	172,744,828	249,985,178	60,230,499
Inventories	29,756,056	181,792,405	71,954,448	75,629,547	9,103,779,000	255,283,859	395,173,263	164,651,007	54,536,835
Current Assets	98,705,180	365,601,129	117,399,887	188,871,707	11,123,218,000	353,409,717	669,614,985	440,153,641	138,525,052
Fixed Assets	54,805,103	2,451,278,599	40,305,700	181,161,065	2,191,965,000	610,021,985	1,544,785,628	117,575,077	89,993,060
Other Assets	3,195,830	-	-	10,049,701	117,273,000	-	-	-	372,900
Total Assets	210,261,034	2,821,062,015	200,855,793	390,074,082	13,448,124,000	1,897,743,609	2,300,304,734	569,401,774	250,480,873
Current Liabilities	87,318,830	810,781,945	824,907,881	77,011,811	5,058,526,000	1,061,205,579	1,120,854,646	375,946,802	110,915,227
Longterm Liabilities	18,947,274	1,173,818,736	21,919,529	54,337,164	191,400,000	470,746,373	978,299,039	39,580,000	22,995,656
Total Liabilities	106,266,104	1,984,600,681	846,827,410	131,348,975	5,249,926,000	1,531,951,952	2,099,153,685	415,526,802	133,910,882
Autorized	600,000	5,000,000	1,000,000	41,000,000	2,316,000	1,550,000	1,500,000	168,000	1,750,000
Paid-Up Capital	44,625,000	1,238,944,394	126,000,000	41,000,000	962,044,000	194,040,000	266,000,000	84,000,000	52,500,000
Par Value	100	500	500	1,000	500	500	500	1,000	50
Paid-Up Capital Shares	446,250	2,477,889	252,000	41,000	1,924,088	388,080	532,000	84,000	1,050,000
Retained Earnings	58,885,371	(406,043,787)	(771,526,042)	217,725,107	7,090,888,000	(105,929,535)	(1,003,518,600)	53,163,216	57,586,371
Total Equity	103,994,930	836,461,334	(645,983,266)	258,725,107	8,198,192,000	363,828,434	167,241,807	153,874,971	105,021,382
Minority Interest	-	-	11,650	-	6,000	1,963,224	33,909,242	-	11,548,608
Summary of Income Statement									
Total Sales	593,903,903	1,180,202,952	95,064,208	593,045,664	17,970,450,000	646,609,644	1,309,066,448	489,127,937	329,410,449
Cost of Good Sold	273,578,344	991,394,515	71,074,239	545,630,195	13,519,452,000	535,312,375	1,131,680,728	346,172,003	282,304,109
Gross Profit	320,325,559	188,808,438	23,989,969	47,415,469	4,450,998,000	111,297,269	177,385,720	142,955,935	47,106,340
Operating Profit	33,727,493	50,577,615	5,574,525	7,189,074	3,389,977,000	(61,113,941)	73,702,579	54,303,629	27,167,561
Other Income	1,288,360	(248,431,986)	(107,334,501)	10,100,758	(404,885,000)	(17,669,727)	(194,622,881)	9,107,047	(16,891,670)
Earning Before Tax	35,015,853	(197,854,371)	(101,759,976)	17,289,832	2,985,092,000	(78,783,668)	(120,920,302)	63,410,676	10,275,891
Tax	9,119,147	90,298,196	22,458,390	5,564,231	897,730,000	(89,149,614)	(13,771,483)	20,189,813	5,950,612
Net Income	25,896,706	182,245,150	(115,313,585)	11,725,601	2,087,361,000	10,218,257	(41,129,022)	43,220,863	8,030,358
Listed Stocks									
ROA	0.123	0.065	-0.574	0.030	0.155	0.005	-0.018	0.076	0.032
ROE	0.249	0.218	0.179	0.045	0.255	0.028	-0.246	0.281	0.076
PM	0.044	0.154	-1.213	0.020	0.116	0.016	-0.031	0.088	0.024
DER	1.022	2.373	-1.311	0.508	0.640	4.211	12.552	2.700	1.275
TATO	2.825	0.418	0.473	1.520	1.336	0.341	0.569	0.859	1.315

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KETIGA									
Summary of Balance Sheet	BDPL	BTIA	BATI	BMCT	BUDI	DNKS	DRVL	DYNA	HSIJ
Receivables	1,160,158,842	64,708,217	1,129,902,709	733,187,951	39,503,331	238,358,901	6,663,327	268,669,383	45,788
Inventories	1,113,027,836	-	2,137,103,435	512,666,327	81,166,370	276,374,686	23,723,672	828,044,883	15,754,353
Current Assets	2,870,357,702	-	5,246,996,501	2,010,895,776	170,213,224	565,012,373	32,584,327	1,527,989,099	16,176,783
Fixed Assets	750,074,923	10,307,936	5,595,589,744	3,472,118,306	97,688,158	47,985,712	5,666,037	8,732,179,923	21,534,305
Other Assets	22,773,675	2,619,086	168,837,954	-	-	-	5,246,645	584,711,694	8,991,945
Total Assets	4,176,566,865	949,046,355	12,979,101,584	5,664,840,554	277,596,249	660,472,821	57,164,756	11,930,019,357	56,961,220
Current Liabilities	3,111,476,110	-	6,055,345,891	1,652,414,423	99,970,028	229,875,280	102,880,449	720,332,681	42,811,935
Longterm Liabilities	1,230,300,513	-	2,603,358,938	1,707,955,952	140,122,924	322,766,090	1,357,117	8,446,599,145	228,831
Total Liabilities	4,341,776,623	354,446,331	8,658,704,829	3,360,370,374	240,092,952	553,136,921	104,237,566	9,166,931,826	43,040,766
Autorized	3,800,000	8,988,000	30,000,000	1,000,000	150,000	696,000	120,710	8,000,000	136,000
Paid-Up Capital	498,251,340	250,059,794	915,600,000	327,175,854	37,500,000	43,500,000	15,088,800	1,840,611,760	34,000,000
Par Value	500	100	100	500	1,000	250	500	500	1,000
Paid-Up Capital Shares	996,503	2,500,598	9,156,000	654,352	37,500	174,000	30,178	3,681,224	34,000
Retained Earnings	(1,290,569,774)	112,608,528	2,672,424,140	639,148,083	(1,496,703)	63,295,650	(63,931,933)	(216,271,808)	(26,884,982)
Total Equity	(642,315,472)	558,454,073	3,561,580,555	2,304,470,180	37,503,297	107,335,900	(47,072,810)	2,763,087,532	13,915,018
Minority Interest	477,105,714	36,145,951	758,816,200	-	-	-	-	-	5,436
Summary of Income Statement									
Total Sales	7,469,123,793	135,352,477	14,644,598,015	3,302,794,077	191,954,868	111,687,428	102,004,002	3,453,411,341	17,604,413
Cost of Good Sold	6,505,144,249	43,213,040	10,776,075,123	2,663,369,761	144,953,581	68,790,784	96,268,108	2,370,743,097	16,610,851
Gross Profit	963,979,544	92,139,437	3,868,522,892	639,424,316	47,001,287	42,896,644	5,735,894	1,082,668,244	993,563
Operating Profit	325,985,075	92,139,437	2,034,459,663	328,559,041	33,461,184	35,125,588	(14,809,947)	672,066,685	(2,625,392)
Other Income	(301,994,662)	(31,028,737)	(758,119,809)	(151,229,934)	(23,122,001)	(24,403,175)	(8,715,696)	(778,116,104)	(4,195,094)
Earning Before Tax	23,990,413	61,110,700	1,276,339,854	177,329,107	10,339,182	10,722,413	(23,525,643)	(106,049,419)	(6,820,486)
Tax	39,079,316	7,874,346	361,129,903	60,728,636	4,227,403	3,292,447	2,351,790	(42,920,425)	(1,547,144)
Net Income	(52,381,322)	50,973,061	746,329,724	(364,457,226)	6,327,135	7,429,966	4,266,275	(63,128,994)	(5,271,709)
ROA	-0.0125	0.0537	0.0575	-0.0643	0.0228	0.0112	0.0746	-0.0053	-0.0925
ROE	0.0816	0.0913	0.2096	-0.1582	0.1687	0.0692	-0.0906	-0.0228	-0.3789
PM	-0.0070	0.3766	0.0510	-0.1103	0.0330	0.0665	0.0418	-0.0183	-0.2995
DER	-6.7596	0.6347	2.4311	1.4582	6.4019	5.1533	-2.2144	3.3176	3.0931
TATO	1.7883	0.0455	1.1283	0.5830	0.6915	0.1691	1.7844	0.2895	0.3091

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KETIGA									
Summary of Balance Sheet	IGAR	IMAS	INDS	MEDC	MLPL	POLY	BAKI	SMGR	TMSP
Receivables	97,293,196	130,355,281	12,456,729	43,901,000	114,483,798	12,039,421	12,441,259	193,403,703	38,032,616
Inventories	89,704,945	23,608,504	17,957,734	102,217,000	73,651,776	65,331,593	52,528,319	46,042,546	118,735,103
Current Assets	210,056,690	154,482,320	36,908,524	249,003,000	193,452,383	118,360,478	75,976,645	247,281,962	408,729,321
Fixed Assets	81,405,544	99,246,335	34,585,881	51,227,000	208,838,691	794,294,652	70,430,787	17,680,777	108,806,483
Other Assets	-	551,941	592,068	33,768,000	-	-	-	-	3,584,228
Total Assets	300,833,608	383,164,794	93,979,036	500,208,000	410,650,047	1,229,901,221	216,942,034	280,202,306	619,645,488
Current Liabilities	163,573,937	808,215,214	40,553,559	412,226,000	264,485,670	2,441,111,907	29,460,202	106,325,282	57,128,091
Longterm Liabilities	76,458,227	44,328,893	1,669,003	10,054,000	18,913,784	69,659,220	52,854,805	31,868,631	6,869,233
Total Liabilities	240,032,164	852,544,107	42,222,562	422,280,000	283,399,455	2,510,771,127	82,315,007	138,193,913	63,997,324
Autorized	600,000	600,000	300,000	1,200,000	600,000	680,000	200,000	1,000,000	400,000
Paid-Up Capital	75,600,000	75,000,000	75,000,000	293,576,350	150,500,000	212,500,000	69,000,000	50,000,000	192,780,000
Par Value	500	500	500	500	500	500	500	200	500
Paid-Up Capital Shares	151,200	150,000	150,000	587,153	301,000	425,000	138,000	250,000	385,560
Retained Earnings	(53,197,150)	(549,263,409)	(25,377,216)	(223,268,000)	(24,537,100)	(1,537,119,906)	37,411,800	90,858,393	316,555,842
Total Equity	60,779,031	(469,379,313)	51,756,475	74,864,000	127,250,592	(1,280,869,906)	133,461,699	142,008,393	555,648,164
Minority Interest	22,413	-	-	3,064,000	-	-	1,165,329	-	-
Summary of Income Statement									
Total Sales	291,406,915	30,476,364	94,887,492	848,306,000	436,460,734	198,369,808	117,678,192	185,836,128	615,893,286
Cost of Good Sold	245,001,178	34,712,895	78,572,502	754,573,000	381,529,170	142,567,212	87,811,252	136,159,205	537,689,198
Gross Profit	46,405,737	(4,236,531)	16,314,990	93,733,000	54,931,564	55,802,596	29,866,940	49,676,923	78,204,088
Operating Profit	22,284,270	(7,090,200)	5,308,305	2,231,000	10,692,084	18,907,495	13,759,187	19,972,928	39,802,383
Other Income	(19,240,081)	(73,192,791)	10,117,972	(76,543,000)	(33,072,846)	(340,476,940)	71,156	(9,651,964)	30,337,702
Earning Before Tax	3,044,189	(80,282,991)	15,426,277	(74,312,000)	(22,380,762)	(321,569,444)	13,830,343	10,320,963	77,639,879
Tax	2,036,886	(245,298)	5,479,781	(5,675,000)	(4,673,026)	(46,957,952)	5,519,493	5,612,165	21,025,869
Net Income	1,014,890	(80,037,693)	9,946,496	(66,239,000)	(17,707,736)	(274,611,492)	8,692,931	4,708,799	56,614,010
Listed Stocks									
ROA	0.0034	-0.2089	0.1058	-0.1324	-0.0431	-0.2233	0.0401	0.0168	0.0914
ROE	0.0167	0.1705	0.1922	-0.8848	-0.1392	0.2144	0.0651	0.0332	0.1019
PM	0.0035	-2.6262	0.1048	-0.0781	-0.0406	-1.3843	0.0739	0.0253	0.0919
DER	3.9493	-1.8163	0.8158	5.6406	2.2271	-1.9602	0.6168	0.9731	0.1152
TATO	0.9687	0.0795	1.0097	1.6959	1.0629	0.1613	0.5424	0.6632	0.9939

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KEEMPAT									
Summary of Balance Sheet	BDPL	BTIA	BATI	BMCT	BUDI	DNKS	DRVL	DYNA	HSIJ
Receivables	8,594,462	-	6,401,153	3,291,230	184,773,957	54,460,709	58,602,874	93,257,691	51,450,235
Inventories	27,278,935	-	8,249,363	15,569,210	128,422,162	37,880,502	62,419,782	86,869,289	49,427,296
Current Assets	73,121,549	-	23,423,594	37,363,922	493,892,148	129,058,231	244,725,198	303,323,331	222,789,614
Fixed Assets	16,569,672	16,242,764	14,669,788	2,226,857	182,757,367	14,801,672	259,916,683	48,036,301	52,283,955
Other Assets	-	131,663,487	-	6,401,259	-	1,008,589	13,133,433	8,253,912	-
Total Assets	100,098,862	762,137,468	39,261,996	66,350,229	762,820,648	162,719,814	517,775,314	1,648,120,267	295,030,584
Current Liabilities	14,348,059	-	27,974,491	53,065,425	159,400,333	35,225,805	209,723,525	510,519,768	45,577,738
Longterm Liabilities	-	-	1,518,967	-	196,611,519	-	16,126,277	106,889,368	393,683
Total Liabilities	14,348,059	451,485,706	29,493,458	53,065,425	356,011,852	35,225,805	225,849,802	617,409,136	45,971,420
Autorized	200,000	12,000,000	38,000	85,000	2,400,000	22,400	21,070	7,485,000	200,000
Paid-Up Capital	52,016,000	300,000,000	9,600,000	10,625,000	195,000,000	22,400,000	21,070,000	935,884,000	53,500,000
Par Value	1,000	100	1,000	500	250	1,000	1,000	500	500
Paid-Up Capital Shares	52,016	3,000,000	9,600	21,250	780,000	22,400	21,070	1,871,768	107,000
Retained Earnings	31,780,173	5,651,762	4,400	(60,163,943)	190,049,494	86,229,757	269,053,172	(34,604,578)	118,716,466
Total Equity	85,750,803	310,651,762	9,768,538	13,284,805	389,915,124	127,494,009	291,925,512	1,030,711,131	249,049,164
Minority Interest	-	-	-	-	16,893,673	-	-	-	10,000
Summary of Income Statement									
Total Sales	66,834,042	115,292,689	50,626,510	38,148,521	1,039,516,747	224,073,738	569,920,703	631,638,713	228,226,079
Cost of Good Sold	42,239,400	124,123,483	44,029,947	33,014,154	827,693,733	88,254,310	315,398,510	508,855,260	97,343,227
Gross Profit	24,594,643	(8,830,794)	6,596,563	5,134,367	211,823,014	135,819,428	254,522,193	122,783,453	130,882,852
Operating Profit	11,639,065	(8,830,794)	4,368,338	(1,702,706)	72,077,958	70,269,743	146,480,356	62,870,440	39,089,286
Other Income	4,787,785	11,705,168	(2,670,358)	(3,791,168)	320,261	10,006,553	16,826,182	1,094,698	9,596,167
Earning Before Tax	16,426,850	2,874,374	1,697,980	(13,210,710)	72,157,358	80,276,296	163,306,538	162,613,900	48,685,453
Tax	4,697,416	1,106,714	739,029	381,309	19,310,240	23,878,172	49,470,353	4,678,743	12,321,345
Net Income	11,729,433	1,767,660	958,951	(13,592,019)	48,974,781	56,398,124	113,836,185	157,935,158	36,364,107
ROA	0.117	0.002	0.024	-0.205	0.064	0.347	0.220	0.096	0.123
ROE	0.137	0.006	0.098	-1.023	0.126	0.442	0.390	0.153	0.146
PM	0.176	0.015	0.019	-0.356	0.047	0.252	0.200	0.250	0.159
DER	0.167	1.453	3.019	3.994	0.913	0.276	0.774	0.599	0.185
TATO	0.668	0.151	1.289	0.575	1.363	1.377	1.101	0.383	0.774

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KEEMPAT									
Summary of Balance Sheet	IGAR	IMAS	INDS	MEDC	MLPL	POLY	BAKI	SMGR	TMSP
Receivables	121,845,313	49,786,397	241,599,965	19,732,941	93,766,042	57,801,824	15,368,067	14,638,492	1,287,511,170
Inventories	75,447,170	140,250,490	104,526,373	20,164,120	247,832,569	15,828,863	75,324,385	47,390,349	648,033,416
Current Assets	399,264,316	280,957,321	601,232,544	46,892,834	373,717,941	131,639,488	144,508,570	66,385,190	2,156,570,491
Fixed Assets	71,588,407	197,315,554	698,425,782	49,241,552	514,678,652	23,992,127	47,619,735	187,703,060	7,109,279,357
Other Assets	-	-	-	261,796	-	2,798,088	-	11,493	2,164,795
Total Assets	537,519,159	573,165,737	1,324,990,170	110,048,868	916,686,906	158,527,946	213,127,176	285,868,459	9,558,644,179
Current Liabilities	167,329,455	632,582,379	131,618,142	31,587,267	342,062,198	72,067,038	111,129,497	439,611,165	17,079,413,054
Longterm Liabilities	36,559,134	34,837,906	556,636,809	74,331,808	479,392,113	24,316,678	2,055,349	29,117,889	605,805,850
Total Liabilities	203,888,590	667,420,285	689,916,704	105,919,075	821,454,311	96,383,716	113,184,846	468,729,054	17,685,218,904
Autorized	2,650,000	200,000	3,000,000	80,000	800,000	192,000,000	2,800	400,000	17,000,000
Paid-Up Capital	99,592,709	42,500,000	383,292,000	20,000,000	125,000,000	38,400,000	2,800,000	67,750,000	2,196,960,000
Par Value	50	500	500	1,000	500	500	1,000	500	500
Paid-Up Capital Shares	1,991,854	85,000	766,584	20,000	250,000	76,800	2,800	135,500	4,393,920
Retained Earnings	180,294,528	(173,803,113)	180,018,009	(31,870,207)	(178,365,167)	18,230,046	96,191,573	(254,735,595)	(10,343,948,328)
Total Equity	310,331,984	(97,261,465)	627,522,009	4,129,793	91,898,908	61,090,046	99,942,330	(182,860,595)	(8,126,574,724)
Minority Interest	23,298,585	3,006,917	7,551,457	-	3,333,687	1,054,185	-	-	-
Summary of Income Statement									
Total Sales	1,139,132,840	630,791,510	833,977,150	100,582,519	659,421,867	287,978,217	221,566,742	151,454,086	4,012,064,150
Cost of Good Sold	986,705,178	503,627,519	643,531,692	81,149,815	579,499,405	239,318,084	145,071,826	135,860,355	4,187,989,691
Gross Profit	152,427,661	127,163,991	190,445,458	19,432,704	79,922,461	48,660,134	76,494,916	15,593,732	(175,925,541)
Operating Profit	51,252,115	60,587,850	100,695,654	11,180,827	17,345,338	18,220,162	(1,158,122)	1,425,906	(744,390,945)
Other Income	(36,333,178)	(80,443,238)	(55,575,618)	(15,219,102)	(63,798,089)	7,136,632	301,090	(59,090,801)	(1,358,696,287)
Earning Before Tax	4,683,886	(19,855,388)	45,120,036	(4,038,274)	(46,452,751)	25,356,794	(857,032)	(57,664,896)	(2,103,087,232)
Tax	3,913,765	(3,363,524)	12,463,874	(815,019)	10,384,628	7,177,673	893,952	7,631,203	219,731,772
Net Income	106,445,081	(15,722,638)	31,136,194	(3,223,256)	(56,129,014)	18,095,292	(1,750,984)	1,279,296	311,707,428
Listed Stocks									
ROA	0.198	-0.027	0.023	-0.029	-0.061	0.114	-0.008	0.004	0.033
ROE	0.343	0.162	0.050	-0.780	-0.611	0.296	-0.018	-0.007	-0.038
PM	0.093	-0.025	0.037	-0.032	-0.085	0.063	-0.008	0.008	0.078
DER	0.657	-6.862	1.099	25.648	8.939	1.578	1.133	-2.563	-2.176
TATO	2.119	1.101	0.629	0.914	0.719	1.817	1.040	0.530	0.420

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KELIMA									
Summary of Balance Sheet	BDPL	BTIA	BATI	BMCT	BUDI	DNKS	DRVL	DYNA	HSIJ
Receivables	34,522,597	-	51,897,356	16,817,936	134,727,000	10,194,527	18,664,357	750,044,000	125,163,826
Inventories	100,054,676	-	111,644,004	18,892,940	102,492,000	10,579,573	20,894,680	769,957,000	94,573,988
Current Assets	156,416,780	-	202,655,578	40,607,731	537,942,000	25,465,117	54,155,008	3,999,054,000	270,417,168
Fixed Assets	146,088,142	60,319,990	52,962,304	15,870,206	252,434,000	19,507,653	47,198,374	4,604,937,000	286,672,766
Other Assets	54,099,934	98,331,182	21,231	5,802,115	3,054,000	-	2,023,250	22,257,000	1,929,631
Total Assets	474,493,835	1,140,914,104	293,024,727	62,280,052	796,532,000	79,144,146	127,502,507	8,763,075,000	567,043,494
Current Liabilities	1,387,861,591	-	103,825,284	58,045,162	104,393,000	8,115,054	500,142,689	3,185,261,000	62,461,374
Longterm Liabilities	138,535,656	-	170,274,925	-	12,136,000	4,589,996	15,488,486	2,372,488,000	115,218,625
Total Liabilities	1,529,166,169	830,592,288	274,100,209	58,045,162	116,529,000	12,705,050	515,631,174	5,557,749,000	177,679,999
Autorized	1,440,000	12,000,000	400,000	5,000	230,000	320,000	300,000	2,000,000	400,000
Paid-Up Capital	180,000,000	300,000,000	144,000,000	3,600,000	91,761,586	46,250,000	37,800,000	593,152,000	129,866,880
Par Value	500	100	500	1,000	500	500	500	1,000	500
Paid-Up Capital Shares	360,000	3,000,000	288,000	3,600	183,523	92,500	75,600	593,152	259,734
Retained Earnings	(1,252,529,179)	10,373,462	(135,506,560)	539,277	481,979,000	16,510,946	(428,466,272)	1,321,107,000	184,160,032
Total Equity	(1,065,090,816)	310,321,816	14,493,440	4,234,890	679,899,000	66,439,096	(388,736,910)	3,161,614,000	331,124,510
Minority Interest	10,418,482	-	4,431,077	-	104,000	-	608,243	43,712,000	58,238,985
Summary of Income Statement									
Total Sales	326,990,937	144,746,421	274,098,283	101,558,066	932,942,000	76,729,972	175,277,020	4,659,202,000	565,090,285
Cost of Good Sold	276,766,947	143,915,154	247,554,958	73,216,671	577,314,000	57,828,820	149,202,555	2,860,884,000	404,147,490
Gross Profit	50,223,990	831,267	26,543,325	28,341,395	355,628,000	18,901,151	26,074,465	1,798,318,000	160,942,795
Operating Profit	11,932,036	831,267	(7,585,140)	(4,433,557)	267,552,000	10,458,241	(9,606,141)	981,741,000	107,891,778
Other Income	(278,312,912)	3,936,819	(38,119,165)	(5,274,235)	49,623,000	(3,480,277)	(67,683,979)	(509,848,000)	(15,442,067)
Earning Before Tax	(266,380,876)	4,768,086	(45,704,305)	(9,707,793)	317,175,000	6,977,964	(77,290,120)	471,893,000	92,449,711
Tax	19,174,939	268,957	(3,187,429)	(65,673)	92,361,000	3,902,686	257,085	146,186,000	27,853,896
Net Income	(245,335,700)	4,499,129	(42,730,686)	(9,642,119)	224,766,000	3,075,278	(77,465,818)	317,467,000	54,645,350
ROA	-0.517	0.004	-0.146	-0.155	0.282	0.039	-0.608	0.036	0.096
ROE	0.230	0.014	-2.948	-2.277	0.331	0.046	0.199	0.100	0.165
PM	-0.750	0.031	-0.156	-0.095	0.241	0.040	-0.442	0.068	0.097
DER	-1.436	2.677	18.912	13.706	0.171	0.191	-1.326	1.758	0.537
TATO	0.689	0.127	0.935	1.631	1.171	0.969	1.375	0.532	0.997

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

TAHUN KELIMA									
Summary of Balance Sheet	IGAR	IMAS	INDS	MEDC	MLPL	POLY	BAKI	SMGR	TMSP
Receivables	122,960,161	95,745,521	22,465,854	38,872,336	51,695,241	184,424,530	433,892,659	19,262,817	61,268,794
Inventories	104,509,120	196,511,053	56,802,125	8,507,780	115,145,298	189,839,485	254,657,258	36,794,536	107,232,344
Current Assets	240,548,551	334,285,626	160,279,626	60,855,720	175,327,641	498,427,100	812,111,704	67,240,008	203,384,892
Fixed Assets	712,753,393	478,887,384	235,587,219	508,578,401	172,090,862	581,091,581	1,747,393,109	18,763,964	320,629,193
Other Assets	-	-	-	578,131	-	107,195	62,144,474	600,319	737,257
Total Assets	1,036,684,605	817,268,157	404,060,194	740,958,280	357,575,436	1,160,862,390	2,621,649,287	107,219,160	525,602,683
Current Liabilities	947,561,091	239,218,717	137,783,663	46,795,945	85,534,591	1,325,308,400	779,042,629	36,760,142	236,418,757
Longterm Liabilities	(178,853,088)	317,289,383	27,225,313	157,981,175	7,178,610	462,087,780	795,182,287	6,357,012	250,568,945
Total Liabilities	768,708,003	556,508,100	165,008,976	204,777,120	92,713,201	1,787,396,180	1,574,224,916	43,117,153	486,987,702
Autorized	2,000,000	2,000,000	1,500,000	5,760,000	624,000	1,440,000	930,000	224,000	150,000
Paid-Up Capital	496,023,329	209,176,750	131,000,000	540,000,000	78,000,000	180,000,000	465,000,000	56,000,000	49,536,000
Par Value	500	250	100	250	500	500	500	1,000	1,000
Paid-Up Capital Shares	992,047	836,707	1,310,000	2,160,000	156,000	360,000	930,000	56,000	49,536
Retained Earnings	(229,490,350)	22,334,833	106,118,812	(13,853,433)	142,084,509	(804,158,817)	118,915,785	(4,775,159)	(12,064,722)
Total Equity	267,976,602	260,760,057	239,051,219	525,694,974	264,862,235	(626,608,836)	1,047,424,371	60,010,102	38,593,838
Minority Interest	-	-	-	10,486,186	-	75,046	-	4,091,905	21,143
Summary of Income Statement									
Total Sales	454,779,928	588,805,151	518,463,103	67,782,079	527,632,893	842,956,740	1,782,052,500	103,699,908	417,620,221
Cost of Good Sold	375,650,725	486,288,111	429,219,813	49,291,605	353,737,677	875,398,043	1,665,776,066	60,079,253	271,673,474
Gross Profit	79,129,204	102,517,040	89,243,289	18,490,474	173,895,216	(32,441,303)	116,276,434	43,620,656	145,946,747
Operating Profit	50,366,953	65,705,791	40,624,531	(3,699,872)	71,045,451	(231,525,368)	70,817,670	9,172,726	74,731,546
Other Income	(136,819,359)	(71,475,848)	(7,772,387)	2,189,649	(4,165,447)	(65,261,210)	(65,679,991)	(3,110,616)	(45,449,159)
Earning Before Tax	(86,452,406)	(5,770,057)	32,852,144	(1,510,223)	66,880,003	(296,786,578)	5,137,679	6,062,110	29,282,387
Tax	(25,533,531)	5,284,636	9,964,105	2,596,811	20,083,154	(8,401,489)	(1,606,941)	(1,359,158)	13,838,857
Net Income	(60,918,875)	11,084,573	22,267,876	(5,595,617)	46,796,849	(255,464,451)	6,744,619	6,693,186	15,440,160
Listed Stocks									
ROA	-0.059	0.014	0.055	-0.008	0.131	-0.220	0.003	0.062	0.029
ROE	-0.227	0.043	0.093	-0.011	0.177	0.408	0.006	0.112	0.400
PM	-0.134	0.019	0.043	-0.083	0.089	-0.303	0.004	0.065	0.037
DER	2.869	2.134	0.690	0.390	0.350	-2.852	1.503	0.718	12.618
TATO	0.439	0.720	1.283	0.091	1.476	0.726	0.680	0.967	0.795

Keterangan: Perusahaan pada penelitian ini melakukan akuisisi di tahun yang berbeda. Data yang diambil adalah tahun dimana perusahaan tersebut telah melakukan akuisisi

LAMPIRAN 2

DATA UJI BEDA

	roa	roe	pm	der	tato	kategori
1	,09	,31	,11	2,17	,84	1,00
2	,20	,36	,85	,84	,23	1,00
3	,01	-,02	,03	-3,05	,29	2,00
4	,04	,04	,36	,22	,10	1,00
5	,08	,16	,18	,95	,44	1,00
6	,14	,31	,06	1,25	2,26	2,00
7	,07	,09	,09	,37	,78	1,00
8	,02	,02	,15	,00	,12	2,00
9	,02	,02	,11	,04	,15	1,00
10	-,07	-,15	-,42	1,11	,17	1,00
11	,00	,01	,01	,15	,31	1,00
12	-,71	,12	-,28	-1,17	2,49	1,00
13	,16	,23	,17	,42	,96	1,00
14	,11	-,82	,46	-8,12	,25	1,00
15	,14	,47	,11	2,42	1,26	2,00
16	,04	,05	,15	,12	,28	1,00
17	-,04	-,65	-,77	13,59	,06	1,00
18	-,09	2,51	-,22	-29,72	,39	2,00
19	-,02	-,13	-,02	6,36	,82	1,00
20	,12	,24	,59	1,09	,20	1,00
21	,10	,29	,08	1,79	1,34	2,00
22	,08	,10	,14	,18	,60	1,00
23	-,09	-,44	-,06	3,73	1,55	1,00
24	,07	,13	,09	,84	,80	2,00
25	,10	,13	,07	,28	1,35	1,00
26	,01	,09	,01	5,45	1,09	2,00
27	,04	,08	,06	,89	,71	1,00
28	,12	,25	,04	1,02	2,82	1,00
29	,06	,22	,15	2,37	,42	1,00
30	-,57	,18	-1,21	-1,31	,47	1,00
31	,03	,05	,02	,51	1,52	1,00
32	,16	,25	,12	,64	1,34	1,00
33	,01	,03	,02	4,21	,34	2,00
34	-,02	-,25	-,03	12,55	,57	1,00
35	,08	,28	,09	2,70	,86	1,00
36	,03	,08	,02	1,28	1,32	2,00
37	-,01	,08	-,01	-6,76	1,79	1,00
38	,05	,09	,38	,63	,05	1,00
39	,06	,21	,05	2,43	1,13	2,00
40	-,06	-,16	-,11	1,46	,58	1,00
41	,02	,17	,03	6,40	,69	1,00
42	,01	,07	,07	5,15	,17	2,00
43	,07	-,09	,04	-2,21	1,78	1,00
44	-,01	-,02	-,02	3,32	,29	2,00
45	-,09	-,38	-,30	3,09	,31	1,00
46	,00	,02	,00	3,95	,97	1,00
47	-,21	,17	-2,63	-1,82	,08	1,00
48	,11	,19	,10	,82	1,01	1,00
49	-,13	-,88	-,08	5,64	1,70	1,00
50	-,04	-,14	-,04	2,23	1,06	1,00
51	-,22	,21	-1,38	-1,96	,16	2,00

	roa	roe	pm	der	tato	kategori
52	,04	,07	,07	,62	,54	1,00
53	,02	,03	,03	,97	,66	1,00
54	,09	,10	,09	,12	,99	2,00
55	,12	,14	,18	,17	,67	1,00
56	,00	,01	,02	1,45	,15	1,00
57	,02	,10	,02	3,02	1,29	2,00
58	-,20	-1,02	-,36	3,99	,57	1,00
59	,06	,13	,05	,91	1,36	1,00
60	,35	,44	,25	,28	1,38	2,00
61	,22	,39	,20	,77	1,10	1,00
62	,10	,15	,25	,60	,38	2,00
63	,12	,15	,16	,18	,77	1,00
64	,20	,34	,09	,66	2,12	1,00
65	-,03	,16	-,02	-6,86	1,10	1,00
66	,02	,05	,04	1,10	,63	1,00
67	-,03	-,78	-,03	25,65	,91	1,00
68	-,06	-,61	-,09	8,94	,72	1,00
69	,11	,30	,06	1,58	1,82	2,00
70	-,01	-,02	-,01	1,13	1,04	1,00
71	,00	-,01	,01	-2,56	,53	1,00
72	,03	-,04	,08	-2,18	,42	2,00
73	-,52	,23	-,75	-1,44	,69	1,00
74	,00	,01	,03	2,68	,13	1,00
75	-,15	-2,95	-,16	18,91	,94	2,00
76	-,15	-2,28	-,09	13,71	1,63	1,00
77	,28	,33	,24	,17	1,17	1,00
78	,04	,05	,04	,19	,97	2,00
79	-,61	,20	-,44	-1,33	1,37	1,00
80	,04	,10	,07	1,76	,53	2,00
81	,10	,17	,10	,54	1,00	1,00
82	-,06	-,23	-,13	2,87	,44	1,00
83	,01	,04	,02	2,13	,72	1,00
84	,06	,09	,04	,69	1,28	1,00
85	-,01	-,01	-,08	,39	,09	1,00
86	,13	,18	,09	,35	1,48	1,00
87	-,22	,41	-,30	-2,85	,73	2,00
88	,00	,01	,00	1,50	,68	1,00
89	,06	,11	,06	,72	,97	1,00
90	,03	,40	,04	12,62	,79	2,00

LAMPIRAN 3

HASIL UJI BEDA

T-Test: Return on Assets

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROA	1,00	65	-7,69E-03	,1482	1,838E-02
	2,00	25	2,812E-02	8,756E-02	1,751E-02

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	,448	,505	-2,516	88	,014	-3,5693E-02	3,163E-02	-,1424	-1,67E-02
	Equal variances not assumed			-3,134	72,844	,002	-3,5693E-02	2,539E-02	-,1302	-2,90E-02

T-Test: Return on Equity

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROE	1,00	65	-3,54E-02	,2708	3,358E-02
	2,00	25	,1382	,1360	2,720E-02

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROE	Equal variances assumed	2,413	,124	-2,912	88	,005	-1,7339E-02	5,685E-02	-,2785	-5,26E-02
	Equal variances not assumed			-3,831	81,725	,000	-,1734	4,322E-02	-,2515	-7,96E-02

T-Test: Profit Margin

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
PM	1,00	65	-3,31E-03	,2516	3,121E-02
	2,00	25	-2,21E-02	,1142	2,283E-02

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
PM	Equal variances assumed	1,606	,208	-2,323	88	,023	-1,1077E-02	5,242E-02	-,2259	-1,76E-02
	Equal variances not assumed			-3,148	85,522	,002	-1,1077E-02	3,867E-02	-,1986	-4,49E-02

T-Test: Debt to Equity

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DER	1,00	65	1,7716	3,5381	,4388
	2,00	25	1,0984	6,0828	1,2166

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
DER	Equal variances assumed	1,990	,162	-2,180	88	,032	-,6735	1,0311	-4,2963	-,1982
	Equal variances not assumed			-1,738	30,459	,092	-,6735	1,2933	-4,8868	,3924

T-Test: Total Assets Turnover

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TATO	1,00	65	,8446	,5952	7,382E-02
	2,00	25	,8482	,6896	,1379

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
TATO	Equal variances assumed	1,277	,262	-2,487	88	,015	-3,3854E-03	,1465	-,6554	-7,32E-02
	Equal variances not assumed			-2,329	38,537	,025	-3,3854E-03	,1564	-,6808	-4,78E-02