

# TESIS

## ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA



KK  
TE. 120/96  
Nur  
a

DJAYANI NURDIN

PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
1995

**Lembar Pengesahan**

**TESIS INI TELAH DISETUJUI  
TANGGAL 23 DESEMBER 1995**

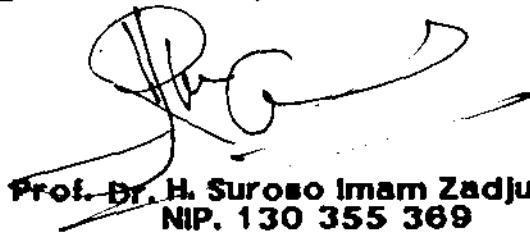
**Oleh**

**Pembimbing**



**Dr. IBM. Sahtika, S.E.  
NIP. 130 531 808**

**Mengetahui  
Ketua Program Studi Ilmu Manajemen  
Program Pascasarjana Universitas Airlangga**



**Prof. Dr. H. Suroso Imam Zadjull, S.E.  
NIP. 130 355 369**

**Telah diuji tanggal 21 Desember 1995**

**PANITIA PENGUJI TESIS**

**Ketua : Drs. H. Warsono, ME**

**Anggota : 1. Dr. IBM Santika, SE**

**2. Dr. drh. H. Sarmanu, MS**

## UCAPAN TERIMA KASIH

Pertama-tama saya panjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang atas segala Rakhmat dan KaruniaNya sehingga tesis ini dapat diselesaikan.

Saya ucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada pemerintah Republik Indonesia c.q. Menteri Pendidikan dan Kebudayaan melalui Team Manajemen Program Doktor yang telah memberikan bantuan finansial, sehingga meringankan beban saya dalam menyelesaikan tesis ini.

Dengan selesainya tesis ini, perkenankanlah saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

Bapak Dr. Ida Bagus Made Santika, SE., selaku pembimbing ketua yang telah banyak memberikan masukan selama proses persiapan, penelitian dan penulisan tesis ini.

Bapak Dr. Drh. Sarmanu, MS., yang telah banyak memberikan masukan selama proses studi, terutama yang menyangkut mengenai alat dan uji statistik yang digunakan dalam penelitian.

Bapak Prof. Dr. Suroso Imam Zadjuli, SE., selaku Ketua Program Studi Ilmu Manajemen Program Pascasarjana Universitas Airlangga.

Rektor Universitas Tadulako, Prof. Drs. H. Aminuddin Ponulele, MS atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada saya untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program Magister (S-2) di Universitas Airlangga Surabaya.

Rektor Universitas Airlangga, Prof. dr. H. Bambang Rahino Setokoesoemo, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada saya selama mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program Magister.

Direktur Program Pascasarjana Universitas Airlangga beserta staf dan kerjanya, yang telah memberikan perhatian dan bantuan untuk kelancaran studi ini.

Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako beserta staf yang telah memberikan izin serta dorongan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan Program Pascasarjana (S-2) di Universitas Airlangga Surabaya.

Seluruh staf pengajar Program Studi Ilmu Manajemen, yang telah membekali penulis dengan ilmu pengetahuan selama mengikuti kuliah dan merupakan bekal yang sangat berguna dalam proses persiapan, penelitian dan penulisan tesis.

Pimpinan dan Staf BAPEPAM, khususnya pada Bapak Pendri Hasan beserta staf perpustakaan yang sangat membantu penulis dalam memperoleh data yang diperlukan.

Bapak Dr. Abd. Wahid Syafar, SE, MS, Andi Mattulada, SE, MS, Anhulaila MP, SE, MS, Ahmad Ridwan, SE, Syafrina Panyili, SE dan Nur Zainab, SE yang telah memberikan sumbangan pikiran, bantuan, perhatian dan dorongan pada penulis selama studi.

Rekan-rekan mahasiswa pascasarjana antara lain : Dra. Suhartini MSi, Syahir Natsir, SE, MSi, Drs. Sulaiman, MSi, yang telah banyak membantu dalam memecahkan masalah-masalah yang dihadapi selama studi.

Semua pihak yang namanya tidak sempat saya sebutkan, dan telah membantu dalam rangka penyusunan tesis ini.

Terima kasih saya sampaikan kepada Bapak Sjamsul Bachri Djalali, SE, Ilyas Nurdin, Burhanuddin, Abd Kadir, Ir. Muhammad Thaufiq, Thamrin Fachruddin, SE, Moh. Naim, Bachtiar serta seluruh adik-adikku atas perhatian dan bantuan yang telah diberikan pada saya selama studi.

Terima kasih yang sebesar-besarnya saya sampaikan kepada Pimpinan serta seluruh staf PT. Adwitiya Group Indonesia atas bantuan dan fasilitas yang diberikan kepada saya selama menyelesaikan studi di Universitas Airlangga Surabaya.

Rasa terima kasih disertai cinta kasih untuk istri tersayang Dra. Minawati dan anakku Muh. Jiyad Hijran serta Ibrahim yang tidak henti-hentinya memberikan dorongan pada saya untuk menyelesaikan tesis ini.

Kepada Ayahanda Hi. Nurdin Sattung dan Ibunda Hajja Nuriah tak lupa penulis menyampaikan sembah sujud dan terima kasih atas segala pengorbanan dan Do'a yang telah diberikan untuk penulis selama studi. Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan berkah yang setimpal.

Akhir kata penulis berharap bahwa tesis ini merupakan sumbangan dalam rangka pengembangan ilmu di bidang Manajemen Keuangan.

## RINGKASAN

Isu globalisasi yang berkembang ternyata persoalannya bermuara pada masalah peluang dan tantangan. Globalisasi bukanlah persoalan yang sangat menakutkan sehingga tidak dapat diatasi sebab globalisasi tetap menjanjikan peluang bisnis bagi siapa saja, selama tantangannya dapat diatasi. Dengan demikian akan membuka peluang bagi perusahaan di Indonesia untuk memasuki pasar internasional. Sebaliknya, kemungkinan membanjirnya produk dan jasa dari luar negeri ke pasar domestik juga semakin besar. Agar peluang yang ada dapat dimanfaatkan, tentunya bagi perusahaan yang berminat memasuki pasar internasional, harus melakukan penyesuaian baik kebijakan maupun strategi bisnisnya. Tidak dapat dihindari lagi bagi perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan efisiensi dan daya saingnya.

Salah satu strategi yang dapat ditempuh oleh dunia usaha untuk mengantisipasi hal tersebut dengan melakukan merger dan akuisisi. Dengan akuisisi perusahaan dapat memperoleh sinergi, efisiensi, diversifikasi risiko serta dapat memperluas pasar.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, dan apakah akuisisi berpengaruh positif terhadap prestasi kinerja keuangan serta rasio mana yang mempunyai kontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan.

Penelitian ini dilakukan pada 40 perusahaan go public dan telah melakukan akuisisi antara tahun 1989-1992 dengan pertimbangan bahwa dampak akuisisi mulai nampak sekitar 3 tahun setelah akuisisi dilakukan.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah : (1) terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, (2) kegiatan akuisisi mempunyai pengaruh positif sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin baik, (3) rasio keuangan berupa rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total aktiva mempunyai kontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan, dan (4) rasio rentabilitas mempunyai kontribusi yang dominan terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada rasio rentabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), dan rasio solvabilitas (X3). Sedangkan untuk rasio margin laba atas penjualan (X4), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (X5) tidak terdapat perbedaan. Hal ini disebabkan oleh penurunan tingkat penjualan yang dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain : kondisi perekonomian dunia yang kurang menggembirakan, melemahnya nilai tukar dolar terhadap yen Jepang yang memicu perang dagang antara Amerika Serikat dengan Jepang yang berkepanjangan sehingga berpengaruh pada melemahnya nilai tukar rupiah terhadap beberapa mata uang asing lainnya,

diberlakukannya kuota ekspor terhadap beberapa produk unggulan Indonesia oleh beberapa negara, globalisasi ekonomi yang terjadi mendorong persaingan yang sangat tajam antara perusahaan yang memproduksi barang yang sejenis baik di pasar dalam negeri maupun pasar internasional. Semua faktor ini berpengaruh pada pencapaian hasil penjualan.

Kegiatan akuisisi yang dilakukan berpengaruh positif terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai rata-rata rasio rentabilitas ( $X_1$ ), rasio likuiditas ( $X_2$ ), rasio solvabilitas ( $X_3$ ), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva ( $X_4$ ) yang semakin baik sesudah akuisisi dilakukan. Selain itu keempat rasio tersebut mempunyai kontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan serta rasio rentabilitas ( $X_1$ ) mempunyai kontribusi yang lebih dominan terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.



## ABSTRACT

This research was intended to find out the difference in the financial performance of companies before and after they made acquisition, and also to find out whether acquisition had a positive effect on their financial performance, and which ratios contributed to the financial performance.

Purposive random sampling technique was used in the determination of samples. Out of 55 companies, 40 were taken as samples; these were the companies that had made an acquisition between 1989 and 1992 considering that the impact of the acquisition began to appear about three years after the acquisition.

The data used in this research were secondary ones obtained from BAPEPAM and the Jakarta Stock Market (BEJ).

The analysis model used in this research was a discriminant analysis while the hypothesis test used t test (before-after t test).

The result of this research shows that there are differences in the financial performance of the firms before and after the acquisition at rentability ratio (X1), liquidity ratio (X2), and solvability ratio (X3), whereas for the profit margin ratio on sales (X4), and return on total asset ratio (X5) there are no differences. This has been caused by the decrease in sales level affected by many factors, among others, unfavorable world economic

conditions, the weakening of the exchange rate of dollar to yen resulting in a prolonged trade war between the U.S. and Japan and in turn it has affected the rupiah exchange rate to other foreign currencies, followed by the enforcement of export quota to wards some leading products of Indonesia by some countries, the economic globalization which has created a sharp competition among companies producing the same kinds of products, both in the domestic and international markets. All these factors have affected sales results.

The acquisition activities that have been made have contributed positively to the financial performance of the companies which can be seen from the average value of rentability ratio (X1), liquidity ratio (X2), solvability ratio (X3), and return on total asset ratio (X5) which have been improving since acquisition. In addition, these four ratios have contributed to the financial performance of the companies while rentability ratio (X1) has a dominant effect on the financial performance of the companies.

This research is of benefit since it can provide information for investors and would-be investors who plan to invest by buying stock of companies so that they can choose stock of companies with good financial performance.

## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI .....	v
DAFTAR TABEL .....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
<b>1. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
<b>2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>11</b>
2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	11
2.2 Tinjauan Teoritis .....	13
2.2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi .....	14
2.2.2 Proses Akuisisi .....	16
2.2.3 Motivasi Perusahaan Melakukan Akuisisi .....	18
a. Sinergi .....	18
b. Diversifikasi .....	19
c. Motif Ekonomi .....	20
2.2.4 Tipe-Tipe Akuisisi .....	21
a. Akuisisi Finansial .....	21
b. Akuisisi Strategis .....	22
2.2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan .....	22
2.2.6 Rasio Likuiditas .....	27
a. Rasio Lancar (Current Ratio) .....	28
b. Rasio Cepat (Acid Test Ratio) .....	29
2.2.7 Rasio Pengelolaan Utang .....	30
2.2.8 Rasio Keuntungan (Profitability Ratio) .....	31
a. Marjin Laba Kotor .....	32
b. Rasio Hasil Operasi .....	32
c. Marjin Laba Bersih .....	33
d. Pengembalian Atas Total Aktiva .....	33
e. Tingkat Pengembalian Atas Ekuitas Saham Biasa .....	33

3. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN .....	34
3.1 Kerangka Konseptual .....	34
3.2 Hipotesis Penelitian .....	36
4. METODE PENELITIAN .....	37
4.1 Identifikasi Variabel .....	37
4.2 Definisi Operasional .....	37
4.3 Obyek Penelitian dan Penentuan Sampel .....	40
4.4 Sumber dan Prosedur Pengumpulan Data .....	41
4.5 Model Analisis .....	42
4.6 Metode Analisis .....	43
5. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA .....	53
5.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	53
5.2 Hasil Penelitian .....	73
5.2.1 Perkembangan Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	73
5.2.2 Perkembangan Rasio Keuangan Perusahaan Jasa dan Non Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi ....	81
5.3 Analisis Data	
6. PEMBAHASAN .....	101
7. KESIMPULAN DAN SARAN .....	107
7.1 Kesimpulan .....	107
7.2 Saran-Saran .....	109
DAFTAR PUSTAKA .....	110
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	113

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 : Classification Result Matrix _____	52
Tabel 5.1 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Kemampulabaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	74
Tabel 5.2 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	76
Tabel 5.3 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Leverage Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	77
Tabel 5.4 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Perputaran Modal Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	78
Tabel 5.5 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Aktiva Terhadap Modal Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	79
Tabel 5.6 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Pertumbuhan Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	80
Tabel 5.7 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Kemampulabaan Perusahaan Jasa dan Bukan Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	82
Tabel 5.8 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Likuiditas Perusahaan Jasa dan Bukan Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	87
Tabel 5.9 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Leverage Perusahaan Jasa dan Bukan Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	89
Tabel 5.10: Perkembangan Rata-Rata Rasio Perputaran Modal Perusahaan Jasa dan Bukan Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun _____	90

<b>Tabel 5.11: Perkembangan Rata-Rata Rasio Aktiva Terhadap Modal Perusahaan Jasa dan Bukan Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun</b> _____	<b>92</b>
<b>Tabel 5.12: Perkembangan Rata-Rata Rasio Pertumbuhan Perusahaan Jasa dan Bukan Jasa Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel Selama 6 Tahun</b> _____	<b>94</b>
<b>Tabel 5.13: Rekapitulasi Hasil Uji T Sebelum dan Sesudah Akuisisi Atas Variabel-Variabel Penelitian</b> _____	<b>95</b>
<b>Tabel 5.14: Hasil Pengujian Rata-Rata Secara Univariat dengan Uji F dari Perusahaan Sampel</b> _____	<b>97</b>
<b>Tabel 5.15: Koefisien Fungsi Diskriminan yang Distandarisasi dan Tidak Distandarisasi serta Rangking dari Perusahaan Sampel</b> _____	<b>98</b>
<b>Tabel 5.16: Hasil Klasifikasi Berdasarkan Nilai Z Sebelum dan Sesudah Akuisisi dari Perusahaan Sampel</b> _____	<b>100</b>

## DAFTAR GAMBAR DAN SKEMA

	Halaman
Skema 3.1 Kerangka Pemikiran Studi _____	35
Gambar 4.1 Penyebaran Nilai Diskriminan ( $Z$ ) Semua Observasi Yang Mencerminkan Klasifikasi Kelompok _____	51

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian ini _____	113
Lampiran 2 : Daftar Singkatan _____	114
Lampiran 3 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Keuangan Perusa- sahaan yang Menjadi Sampel Penelitian Sela- ma 6 Tahun _____	115
Lampiran 4 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Keuangan Perusa- sahaan Jasa dan Bukan Jasa yang Menjadi Sampel Penelitian Selama 6 Tahun _____	139
Lampiran 5 : Hasil Uji T Sebelum dan Sesudah Perusahaan Melakukan Akuisisi _____	163
Lampiran 6 : Hasil Analisis Diskriminan Perusahaan Sampel Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi _____	168
Lampiran 7 : Perkembangan Rata-Rata Rasio Keuangan Perusa- sahaan Jasa Menurut Jenis Usaha yang Menjadi Sampel Penelitian _____	181



# B A B 1

## P E N D A H U L U A N

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Isu globalisasi yang sedang hangat dan terus berkembang nampaknya telah menjadi bahan bahasan berbagai pihak yang terlibat dalam perdagangan internasional. Sekalipun banyak mengundang tanggapan atas isu tersebut, ternyata persoalannya tetap bermuara pada masalah *peluang* dan *tantangan*. Globalisasi bukanlah persoalan yang sangat menakutkan sehingga tidak dapat diatasi sebab globalisasi tetap menjanjikan peluang bisnis bagi siapa saja, selama tantangannya dapat diatasi.

Selain itu, dengan ditandatanganinya perjanjian umum mengenai tarif dan perdagangan (GATT) pada tanggal 15 April 1994 di Maroko dan mulai berlaku penuh pada tahun 1995, dimana inti dari perjanjian tersebut mengenai liberalisasi perdagangan dunia yang bebas dari segala bentuk hambatan bukan tarif (*non tariff barrier*). Oleh karena itu segala bentuk proteksi dan monopoli yang bisa menghambat liberalisasi harus dihapuskan, sehingga banyak pihak terutama bagi negara yang sedang berkembang seperti Indonesia merasa khawatir mengenai dampak negatif dari persetujuan tersebut.

Dengan adanya kesepakatan tersebut merupakan peluang bagi perusahaan di Indonesia untuk memasuki pasar internasional menjadi semakin terbuka. Sebaliknya,



kemungkinan membanjirnya produk dan jasa dari luar negeri ke pasar domestik juga semakin besar. Agar peluang yang ada dapat dimanfaatkan, tentunya bagi perusahaan yang berminat memasuki pasar internasional, harus melakukan penyesuaian baik kebijakan maupun strategi bisnisnya. Tidak dapat dihindari lagi bagi perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan efisiensi dan daya saingnya.

Menurut Ruddy Koesnadi (1992), bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan Merjer dan Akuisisi (M & A).

Merjer merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambilalih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Levine (1989) memberikan definisi dengan *"The term acquisition is used for any transaction occurring between willing parties, in which the buyer acquires all or part of the assets of seller"*. Meskipun pengertiannya berlainan, merjer dan akuisisi pada prinsipnya sama dalam membicarakan tentang penggabungan usaha (*business combination*), sehingga kedua istilah ini sering dibicarakan secara bersamaan.

Dalam rangka pengembangan dimensi eksternal perusahaan, para konglomerat cenderung memilih alternatif

akuisisi ketimbang kombinasi bisnis lainnya, seperti merger dan konsolidasi. Kecenderungan ini sejalan dengan karakteristik perilaku konglomerat, yang pada umumnya cenderung ingin mengendalikan atau memiliki kekuatan dalam pengelolaan bisnis. Selain itu, berusaha menghilangkan ketergantungan kepada pihak lain.

Penerapan akuisisi ini merupakan salah satu alternatif strategi dibanding membangun perusahaan baru yang tidak hanya membutuhkan dana yang relatif besar dan waktu yang lama serta faktor risiko kegagalan yang cukup tinggi. Selain faktor-faktor diatas, sinergi juga merupakan salah satu faktor yang tidak kalah penting dalam penerapan alternatif akuisisi.

Akuisisi merupakan suatu strategi pengembangan usaha oleh manajemen dengan melakukan pembelian terhadap aktiva ataupun saham perusahaan lain untuk mendapatkan sinergi, efisiensi, skala ekonomis dan diversifikasi yang pada akhirnya dapat diperoleh kinerja keuangan perusahaan yang lebih kuat dan lebih aman. Bila semua tujuan tersebut dapat tercapai, maka perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mengembangkan diri, baik dalam bentuk diversifikasi maupun dalam menetapkan strategi dalam menghadapi perubahan lingkungan pada umumnya, seperti globalisasi.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan akuisisi di Indonesia, antara lain :

1. **Mengurangi persaingan.** Akuisisi dalam bentuk integrasi horisontal ditujukan untuk mengakuisisi pesaing langsung, sehingga dapat mengurangi persaingan. Dengan banyaknya pesaing yang masuk dalam suatu pasar produk, mengakibatkan semakin sempitnya peluang bagi suatu perusahaan untuk merebut pasar dari produknya. Kondisi ini memperkecil kesempatan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhannya. Pesaing yang dimaksud dapat berupa pesaing yang memiliki produk dan jasa yang sama ataupun pesaing yang memiliki daerah pemasaran yang sama.
2. **Perluasan pasar.** Dengan dilakukannya transaksi akuisisi, maka usaha perluasan pasar dapat dicapai. Perusahaan pengambilalih dapat melakukan akuisisi pada perusahaan target yang terdapat di dalam maupun di luar negeri. Dengan demikian, pasar yang baru yang terdapat di luar negeri dapat dimasuki oleh perusahaan tersebut.
3. **Meningkatkan skala ekonomis.** Melalui akuisisi pada perusahaan sejenis, maka efisiensi dapat ditingkatkan. Faktor ini merupakan salah satu pendorong utama terjadinya merger dan akuisisi horisontal. Diharapkan dengan lebih rendahnya biaya produksi, kemampuan bersaing perusahaan setelah akuisisi menjadi meningkat.
4. **Menghemat pajak.** Penghematan pajak yang dimaksudkan adalah pajak penghasilan (PPH). Terdapat dua kemungkinan yang terjadi dalam menghemat pajak, yakni : pertama, akibat dari akuisisi pada perusahaan target kemungkinan

hilangnya pajak penghasilan yang berasal dari penerimaan dividen, menjadi pajak atas *capital gain*. Kedua, perusahaan yang melakukan akuisisi pada perusahaan yang rugi terus menerus, sehingga bila dibuat laporan keuangan konsolidasi, akan tetap menjadi rugi meskipun sebelumnya perusahaan pengambilalih memperoleh keuntungan (profit) yang besar, akibatnya perusahaan dapat mengurangi pembayaran PPh apabila laba ini akan dibagikan pada para pemegang saham.

5. Mengamankan bahan baku. Bagi perusahaan industri, bahan baku merupakan faktor yang sangat penting dalam memproduksi suatu produk. Terjaminnya saluran bahan baku akan memperlancar jalannya proses produksi, sehingga peluang untuk merebut pasar terbuka lebar. Disamping itu, dengan stabilnya suplai dan harga bahan baku dapat membantu menekan harga penjualan per produk. Hal ini memungkinkan pemasaran produk dapat bersaing dengan harga yang murah. Manajemen dapat melakukan transaksi akuisisi dengan memperluas perusahaan ke hulu dan ke hilir. Keuntungan perluasan ini dapat memperpendek rantai nilai (*value chain*) bahan baku, mulai pengambilan bahan baku dari sumbernya sampai pada proses produksi, sehingga menghasilkan jenis produk yang bersaing.
6. Pemanfaatan fasilitas hutang. Perusahaan pengambilalih dapat memanfaatkan fasilitas hutang dengan akuisisi untuk membiayai operasi perusahaan. Fasilitas hutang ini

berasal dari dana pinjaman perusahaan target yang belum digunakan. Selain itu, dengan akuisisi akan memberikan peluang bisnis yang cukup besar, pendanaan perusahaan dapat juga diperoleh dengan mengeluarkan produk-produk pinjaman, seperti obligasi yang jauh lebih menguntungkan dari pada penggunaan modal sendiri. Keuntungan dapat diperoleh dari biaya bunga yang dapat dikurangkan langsung sebelum dikenakan pajak penghasilan.

Selain itu, perangkat hukum dalam bentuk Undang-Undang yang mengatur masalah akuisisi belum tersedia. Akibatnya, maka terbuka peluang bagi perusahaan untuk melakukan konsentrasi bisnis yang dapat merugikan masyarakat dan hanya menguntungkan kelompok tertentu (pemegang saham mayoritas).

Kegiatan akuisisi di Indonesia berlangsung belum terlalu lama, tetapi jumlahnya cukup banyak dan kebanyakan akuisisi yang terjadi pada perusahaan yang berada dalam satu grup. Menurut Lembaga Riset Sigma (1992 : 26), hingga saat ini paling tidak telah terjadi 79 kali transaksi akuisisi yang melibatkan lebih kurang 55 perusahaan publik dimana pada tahun 1989 terjadi hanya 5 kali dengan transaksi sebesar Rp. 83 miliar, tahun 1990 terjadi sebanyak 13 kali dengan transaksi akuisisi sebesar Rp. 111 miliar, tahun 1991 meningkat menjadi 29 kali dengan transaksi sebesar Rp. 2,3 triliun lebih dan pada tahun 1992 dalam waktu sampai bulan agustus saja terjadi sudah 32 kali dengan transaksi lebih dari Rp. 3 triliun.

Bagi investor/calon investor yang akan menginvestasikan dananya melalui pasar modal, akan membeli saham-saham yang mempunyai prestasi yang baik. Prestasi yang baik dapat tercermin dari kinerja keuangan perusahaan. Bagi investor atau calon investor tidak berkepentingan dengan jumlah aktivitas akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan tetapi yang terpenting bahwa setelah akuisisi diharapkan kinerja keuangan perusahaan akan menjadi lebih baik dari sebelum akuisisi.

Selama akuisisi dilakukan atas dasar untuk memperoleh sinergi, maka tindakan tersebut diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan tersebut, selanjutnya akan mempengaruhi naiknya harga saham. Dengan naiknya harga saham akan menambah nilai perusahaan (*value of the firm*) yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka tepatlah kiranya jika penelitian dalam rangka penulisan tesis ini diberi judul :  
**"ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA"**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian singkat di atas, dapatlah kiranya dirumuskan masalah-masalah pokok dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi ?
2. Apakah pelaksanaan akuisisi mempunyai pengaruh yang positif sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin baik ?
3. Apakah rasio keuangan berupa rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total aktiva mempunyai kontribusi pada prestasi kinerja keuangan perusahaan dan diantara rasio keuangan tersebut, manakah yang lebih dominan kontribusinya terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan ?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi..



2. Untuk mengetahui apakah akuisisi yang dilakukan akan berpengaruh positif terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah rasio keuangan berupa rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total aktiva mempunyai kontribusi pada prestasi kinerja keuangan perusahaan.
4. Untuk mengetahui rasio keuangan mana yang mempunyai kontribusi yang lebih dominan pada prestasi kinerja keuangan perusahaan.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan oleh berbagai pihak yang mempunyai kaitan dengan penelitian ini antara lain :

1. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan sebagai sumbangan referensi bagi penelitian selanjutnya khususnya yang menyangkut akuisisi mengingat masalah ini cukup hangat dibicarakan baik dimedia massa maupun pada seminar-seminar yang khusus membahas mengenai masalah akuisisi.
2. Sebagai sumber informasi kepada para investor atau calon investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sebab kegiatan akuisisi mempunyai dampak pada perkembangan

pasar modal di Indonesia karena yang melakukan kegiatan akuisisi di Indonesia umumnya dilakukan oleh perusahaan yang telah go public.

3. Hasil penelitian ini juga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah go public sebagai informasi dalam usaha meningkatkan kinerja keuangan perusahaan maupun penentuan strategi pengembangan usaha dengan cara merger dan akuisisi dimasa mendatang.

**B A B 2****TINJAUAN PUSTAKA****2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Altman (Weston dan Copeland, 1992 : 298) mengadakan penelitian terhadap perusahaan manufaktur dengan menggunakan analisis diskriminan dalam menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Sampel yang diambil terdiri dari 66 perusahaan manufaktur yang setengah di antaranya mengalami kebangkrutan. Hasil studinya menunjukkan bahwa dari 22 rasio keuangan yang digunakan, lima di antaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi. Lima variabel tersebut adalah modal kerja/jumlah harta, laba ditahan/jumlah harta, EBIT/jumlah harta, nilai pasar modal sendiri/nilai buku hutang, dan penjualan/jumlah harta. Selanjutnya ditemukan bahwa perusahaan yang akan bangkrut memiliki nilai kritis Z lebih tinggi dari 2,6 kemungkinan untuk bangkrut sangat kecil dan dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik serta dalam kondisi yang sehat, demikian pula sebaliknya.

Laurent (1979:401), melakukan studi untuk menentukan pola klasifikasi dari 60 rasio keuangan yang mampu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan analisis faktor, keenam puluh rasio rasio keuangan diklasifikasikan menjadi 10 kelompok. Setiap kelompok mencerminkan hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan aspek perusahaan tertentu. Kesepuluh kelompok rasio

keuangan tersebut ialah : (1) rasio hasil atas investasi, (2) rasio margin laba, (3) rasio perputaran modal, (4) rasio perputaran piutang, (5) rasio struktur aktiva dan modal, (6) rasio likuiditas, (7) rasio leverage, dan (8) rasio arus kas, (9) rasio aktivitas, dan (10) rasio pertumbuhan.

Alimin (1993) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Merger & Akuisisi pada perusahaan "Go Public" Di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda dengan akuisisi sebagai variabel tergantung (Y) yang dipengaruhi oleh 7 (tujuh) variabel yang independen yang berpengaruh terhadap kegiatan akuisisi di Indonesia, adapun ketujuh variabel tersebut sebagai berikut ; menghemat pajak (X1), meningkatkan efisiensi (X2), pemanfaatan kapasitas hutang (X3), mengamankan bahan baku (X4), perluasan pasar (X5), menambah laba (X6), dan mengurangi persaingan (X7). Ia menyimpulkan bahwa dari ke 7 variabel tersebut, faktor mengurangi persaingan yang sangat signifikan dan paling dominan mempengaruhi perusahaan "Go Public" di Indonesia untuk melakukan akuisisi. Faktor mengamankan bahan baku, menghemat pajak, meningkatkan skala ekonomi dan faktor perluasan pasar mempunyai pengaruh signifikan pada kegiatan akuisisi. Sedangkan faktor memanfaatkan kapasitas hutang dan menambah laba pengaruhnya kurang signifikan pada kegiatan akuisisi di Indonesia.

Penelitian ini mempunyai populasi yang sama yaitu perusahaan "Go Public" yang telah melakukan akuisisi,



sedangkan perbedaannya terletak pada alat analisis yang digunakan. Penelitian ini menggunakan analisis diskriminan sedangkan penelitian Alimin menggunakan analisis regresi berganda.

Maat Pono (1995) meneliti mengenai analisis pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia. Dengan rasio-rasio keuangan berupa capital output, profit margin, dividend payout dan debt to equity dengan menggunakan analisis diskriminan untuk melihat kontribusi rasio tersebut terhadap pertumbuhan usaha. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat rasio tersebut mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang dan rasio debt to equity yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap pertumbuhan usaha yang seimbang pada perusahaan go public di Indonesia tahun 1992, sedangkan untuk tahun 1993 rasio profit margin yang lebih dominan dari rasio lainnya.

Penelitian ini mempunyai kesamaan menggunakan alat analisis diskriminan, tetapi mempunyai populasi seluruh perusahaan go public yang telah melakukan akuisisi sedangkan penelitian Maat Pono memilih populasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur yang telah go public.

## 2.2 Tinjauan Teoritis

Dalam menganalisis dan memecahkan permasalahan yang dihadapi dalam penelitian ini, maka perlu dikemukakan berbagai kajian teoritis yang melandasi penelitian ini, baik

mengenai konsep pemikiran maupun metode yang dipilih memecahkan permasalahan dalam penelitian ini.

### 2.2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Menurut Anthony Budiawan (1992 : 2) bahwa : Akuisisi adalah salah satu upaya untuk memperluas usaha dengan jalan mengambilalih perusahaan lain. Dalam literatur, hal ini juga dikenal dengan *business combinations* atau penggabungan usaha.

Penggabungan usaha dapat dicapai dengan beberapa cara, antara lain :

- a. Dengan mengambilalih aktiva dan pasiva perusahaan lain, dan selanjutnya digabungkan dengan aktiva dan pasiva perusahaan yang mengambilalih, di mana pembayarannya dapat dilakukan secara tunai, dengan surat berharga, atau kombinasi dari keduanya. Apabila perusahaan yang diambilalih dibubarkan dan perusahaan yang mengambilalih meneruskan eksistensinya, maka hal ini disebut merger.
- b. Apabila perusahaan yang mengambilalih dan yang diambilalih kedua-duanya dibubarkan, dan selanjutnya didirikan perusahaan baru guna melanjutkan usaha dari kedua perusahaan yang dibubarkan tersebut, maka hal ini disebut konsolidasi.
- c. Mengambilalih saham (hak suara) perusahaan lain, di mana perusahaan yang mengambilalih memperoleh pengendalian manajemen (*management control*) pada perusahaan yang

diambil alih. Dengan kata lain, perusahaan yang mengambilalih menjadi perusahaan induk (*holding company*) dari perusahaan yang diambilalih. Oleh karena itu, eksistensi kedua perusahaan masih tetap ada, maka hal ini disebut akuisisi saham (*stock acquisition*).

Dari pengertian di atas dapat dilihat bahwa akuisisi dapat dilakukan dengan cara merger, konsolidasi, atau akuisisi saham.

Menurut Ronnie H. Rusli (1992 : 10) bahwa pada umumnya proses akuisisi selalu diikuti dengan merger dari dua perusahaan menjadi satu perusahaan dengan satu *legal identity*, sehingga kegiatan ini lebih dikenal dengan istilah *merger and acquisition*. Proses ini selalu menyebabkan hilangnya *legal identity* dari perusahaan setelah diambilalih (*acquired company*) oleh perusahaan yang mengambilalih (*acquiring company*).

Menurut Weston dan Copeland (1994 : 396-397) pada umumnya merger dapat diartikan sebagai :

"Transaksi yang merangkum beberapa unit ekonomi menjadi satu unit ekonomi yang baru. Sedangkan yang dimaksud dengan akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang besarnya kurang lebih sama dan dalam operasi selanjutnya identitas dari masing-masing perusahaan tetap dipertahankan pada tingkat tertentu, sehingga dengan demikian setelah transaksi akuisisi, baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi (perusahaan anak) tetap meneruskan kegiatannya seperti sebelum terjadinya akuisisi."

Menurut Kartini Mulyadi (1992 : 6) Merjer adalah penggabungan dua perusahaan di mana yang satunya tetap eksis sedangkan yang lain lenyap. Dalam suatu merjer perusahaan yang tetap eksis tadi mengambillalih semua asset dan tanggung jawab (*liabilities*) perusahaan yang diambillalih.

Jadi akuisisi adalah penggabungan aktiva dan pasiva dua perusahaan atau lebih dengan cara pembelian melalui kas, saham, atau kombinasi keduanya, menurut harga pasar. Selisih nilai buku dengan harga pasar akan menimbulkan goodwill (positif atau negatif).

### 2.2.2 Proses Akuisisi

Menurut Ronnie H. Rusli (1992 : 10) bahwa proses akuisisi harus melalui tahapan sebagai berikut : (1) ijin dari pemegang saham antara kedua perusahaan, (2) proses negosiasi yang panjang dan mengikutsertakan akuntan, penasehat hukum, dan *investment banker*, (3) melakukan pembelian saham yang ada ditangan publik, baik investor minoritas maupun individu, (4) kewajiban atau hutang dari perusahaan target secara otomatis menjadi kewajiban perusahaan yang mengambillalih, (5) peleburan sistem manajemen ke dalam manajemen baru perusahaan yang mengambillalih, (6) proses perijinan mungkin akan lebih kompleks terlebih-lebih bila kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan publik, dan (7) dana yang dibutuhkan



akan semakin besar jumlahnya karena pembelian saham akan bersifat pelelangan dengan *tendering* dan *bidding*.

Menurut Marcel Go (1992 : 15-16) bahwa secara keseluruhan dari suatu proses akuisisi terdiri dari beberapa tahapan sebagai berikut : (1) penentuan sasaran akuisisi, (2) identifikasi calon perusahaan yang dianggap potensial untuk diakuisisi melalui prosedur pelacakan, (3) membatasi jumlah calon perusahaan yang akan diambilalih, (4) menghubungi pihak manajemen perusahaan bersangkutan untuk mewujudkan keinginan memberikan penawaran dan kemungkinan memperoleh informasi tambahan, (5) berdasarkan tahap permulaan tersebut, dibuat suatu evaluasi yang realistis mengenai kelayakan akuisisi tersebut, (6) mendapatkan laporan keuangan untuk periode 5 tahun terakhir dan informasi-informasi lain yang relevan seperti kontrak-kontrak yang telah ditandatangani, leasing, dan sebagainya, (7) menetapkan suatu harga tawaran tertentu yang dilengkapi berbagai persyaratan serta bentuk-bentuk pembayaran yang dapat berupa tunai, melalui saham atau kewajiban jangka panjang, dan sebagainya, (8) mengungkapkan sumber-sumber keuangan, (9) membuat suatu persetujuan yang secara prinsip tidak mengikat dan memperjelas posisi masing-masing dalam hal kelanjutan manajemen lama dan pemenuhan kewajiban, (10) melakukan suatu studi secara lebih mendalam dan komprehensif mengenai perusahaan target, dan (11) menyiapkan penandatanganan kontrak atas persetujuan akuisisi, serta

(12) merealisasikan pengalihan aktiva dan realisasi pembayarannya.

### 2.2.3 Motivasi Perusahaan Melakukan Akuisisi

Menurut Ronnie H. Rusli (1992 : 10) bahwa motivasi dan esensi dari akuisisi antara lain ; (1) keinginan untuk mengurangi kompetisi antara perusahaan yang sama atau keinginan untuk memonopoli salah satu bidang usaha, (2) ingin menggunakan kekuatan pasar yang belum sepenuhnya terbentuk, (3) berkeinginan untuk mencapai skala ekonomi tertentu, sehingga menjadi produsen dengan biaya produksi yang rendah, (4) memperoleh sumber bahan baku yang murah dari hulu ke hilir, (5) mendapatkan akses pasar atau dana yang relatif murah karena kapasitas pinjaman yang semakin besar serta kemampuan baik dalam hal teknologi maupun managerial.

Menurut Gaugham (1991 : 101) ada beberapa alasan yang menyebabkan perusahaan untuk melakukan transaksi akuisisi yaitu : sinergi, diversifikasi, dan motif ekonomi.

#### a. Sinergi

Gaugham mengemukakan bahwa sinergi dapat terjadi dalam dua hal, yaitu sinergi operasional dan sinergi keuangan. Sinergi operasional terjadi apabila perusahaan yang diakuisisi mempunyai proses produksi yang hampir sama, sehingga mesin-mesin ataupun peralatan pendukung lain bisa digunakan

secara bersama-sama. Dengan demikian hal utama yang menjadi sumber dari terjadinya sinergi operasional ini adalah penurunan biaya yang terjadi sebagai akibat dari kombinasi dua perusahaan tersebut, selanjutnya akan terjadi efisiensi, yaitu penurunan biaya per unit sebagai akibat kenaikan dalam jumlah atau skala operasi perusahaan.

Sedangkan yang dimaksud dengan sinergi keuangan adalah dampak dari akuisisi pada biaya modal terhadap perusahaan yang melakukan akuisisi, dimana dengan kombinasi dari perusahaan tersebut, maka risiko dapat diturunkan. Hal ini terjadi apabila aliran kas tidak terkait secara sempurna. Dalam arti apabila akuisisi tersebut tidak begitu berpengaruh terhadap fluktuasi dari aliran kas, maka risiko dapat diturunkan.

#### b. Diversifikasi

Satu hal yang menjadi alasan mengapa manajemen melakukan akuisisi dengan motif diversifikasi karena manajemen ingin mengembangkan usahanya dari industri di mana perusahaan awalnya berada dan beralih pada industri lain di mana perusahaan yang diakuisisi berada sebab industri tersebut dianggap lebih dapat memberikan keuntungan (*profitable*). Hal ini biasanya terjadi apabila perusahaan pengakuisisi telah berada pada tahap kedewasaan

(*mature stage*) atau sedang menghadapi tekanan persaingan yang tidak memungkinkan bagi perusahaan untuk meningkatkan harga jualnya untuk memperoleh tambahan keuntungan.

c. **Motif Ekonomi**

Ada dua motif ekonomi yang mendorong perusahaan melakukan transaksi akuisisi, yaitu : pertama, peningkatan pangsa pasar (*market share*) dan kekuatan pasar (*market power*) sebagai akibat integrasi horisontal. Kedua, berbagai keuntungan lain sebagai akibat dari integrasi vertikal. Jika perusahaan melakukan akuisisi dengan integrasi horisontal, berarti perusahaan mengakuisisi perusahaan lain yang berada pada industri yang sama atau sejenis. Dengan demikian industri yang dilayani akan lebih terkonsentrasi sehingga pangsa pasar dan kekuatan pasar dapat lebih ditingkatkan. Konsentrasi disini didefinisikan sebagai persentase aktivitas perusahaan terhadap total aktivitas industri menjadi lebih besar, sedangkan jika perusahaan melakukan akuisisi dengan integrasi vertikal, maka perusahaan mendapat beberapa keuntungan karena dapat menguasai sumber bahan baku dan sekaligus pendistribusian produk jadinya.

#### 2.2.4 Tipe-Tipe Akuisisi

Menurut Marcel Go (1992 : 22-23) Akuisisi sebagai salah satu bentuk kombinasi bisnis dapat dibedakan dalam 2 tipe, yakni :

##### a. Akuisisi Finansial (*Financial Acquisition*)

Akuisisi finansial merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan finansial. Kecenderungannya adalah usaha membeli perusahaan target dengan harga semurah mungkin, untuk menjual kembali dengan harga jual yang lebih tinggi. Namun demikian apabila transaksi tersebut dilaksanakan antar perusahaan yang berada dalam satu grup bisnis atau kepemilikan yang sama, maka harga belinya dapat menjadi lebih mahal ataupun lebih murah, tergantung pada kepentingan dan keuntungan yang akan diperoleh pemilik mayoritas perusahaan yang bersangkutan. Motif utama akuisisi tipe ini adalah untuk mengeruk keuntungan sebesar-besarnya.

Seringkali perusahaan target yang menjadi incaran akuisitor adalah perusahaan yang sedang mengalami kemerosotan dan dalam kondisi yang relatif lemah. Indikasinya adalah adanya beban hutang yang relatif besar, kemacetan pemasaran dan distribusi, harga saham yang semakin melemah di lantai bursa,

kapasitas produksi yang menganggur (*idle capacity*), dan sebagainya.

Namun demikian tindakan akuisisi terhadap suatu perusahaan target tidak selalu mencerminkan indikasi-indikasi seperti tersebut di atas, karena dalam prakteknya yang menjadi incaran justru perusahaan target yang memiliki posisi keuangan yang cukup likuid dan perolehan laba yang relatif tinggi serta memiliki prospek yang cukup baik.

**b. Akuisisi Strategis (*Strategic Acquisition*)**

Akuisisi Strategis merupakan suatu akuisisi yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menciptakan sinergi dengan didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan jangka panjang. Sinergi ini tidak hanya terbatas pada sinergi keuangan, tetapi juga mencakup sinergi produksi, sinergi distribusi, sinergi pengembangan teknologi atau gabungan dari sinergi-sinergi tersebut.

### **2.2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasarkan Keputusan Nomor : 740/KMK.00/1989 tanggal 28 Juni 1989, bahwa yang dimaksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain ; rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio rentabilitas yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Selanjutnya Suad Husnan (1984 : 200) bahwa :

"Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang seringkali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Analisis dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan dari pada analisis yang hanya mengemukakan data keuangan saja."

Analisis rasio pada dasarnya merupakan kejadian masa lalu, oleh karena itu faktor-faktor yang mungkin ada pada periode yang akan datang, mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil usaha di masa yang akan datang. Untuk itu seorang analis dituntut agar dapat memberikan hasil analisis dan interpretasi yang baik dan cermat, sebab hasil analisis ini akan bermanfaat dalam menentukan kebijaksanaan manajemen untuk pengambilan keputusan di masa yang akan datang.

Kondisi keuangan dari suatu perusahaan dapat diketahui dengan suatu tolok ukur yang biasanya dipakai, yakni : rasio-rasio keuangan, akan tetapi dengan menggunakan rasio keuangan hanya akan mengetahui besarnya angka-angka rasio

saja. Oleh sebab itu dibutuhkan interpretasi dari angka-angka rasio yang telah diperolehnya serta memilih jenis-jenis rasio yang sesuai dengan tujuan analisis.

Van Horn (1989 : 753) mengemukakan hal tersebut sebagai berikut :

"To evaluate the financial condition and performance of a firm, the financial analyst needs certain yardsticks. The yardstick frequently used is a ratio, or index relating two pieces of financial data to each other. Analysis and interpretation of various ratios should give experienced, skilled analysts a better understanding of financial condition and performance of the firm than they would obtain from analysis of the financial data alone."

Dengan maksud untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi/kinerja keuangan suatu perusahaan, analisis keuangan membutuhkan tolok ukur. Tolok ukur yang sering dipergunakan adalah rasio atau indeks yang berhubungan dengan data keuangan satu dengan yang lainnya. Analisis dan interpretasi dari berbagai rasio akan memberikan pengalaman, keahlian penganalisis untuk lebih memahami kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang diperoleh dari analisis terhadap data keuangan itu sendiri.

S. Munawir (1991 :64) mengemukakan sebagai berikut :

"Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara satu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada analis tentang perusahaan terutama apabila



angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio perbandingan yang digunakan sebagai standar."

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas, kiranya dapat disimpulkan bahwa untuk melakukan analisis keuangan perusahaan diperlukan suatu tolok ukur sehingga dapat digambarkan bagaimana kondisi dan prestasi yang dicapai oleh perusahaan tersebut.

Seorang analis dapat melakukan perbandingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan rata-rata industrinya, hal ini dimaksudkan untuk mengetahui posisi dari suatu perusahaan terhadap perusahaan lainnya atau dalam industri itu sendiri untuk selanjutnya dilakukan tindakan yang dianggap perlu.

Weston and Brigham (1991 : 27) mengelompokkan rasio-rasio keuangan dalam 4 macam, yaitu :

"(1) Liquidity ratios, which measure the firm's ability to meet its maturing short term obligations, (2) Leverage ratios, which measure the extent to which the firm has been financed by debt, (3) Activity ratios, which measure how effectively the firm is using its resources, (4) Profitability ratios, which measure management overall effectiveness as shown by the return generated on sales and investment."

Demikian pula Van Horn (1986 : 715) mengelompokkan atas 4 macam sebagai berikut :

"Financial ratios can be divided into four types : liquidity, debt, profitability, and coverage ratio. The balance sheet; the last two are ratios computed from the income statement and balance sheet."

Selanjutnya Syafarudin Alwi (1994 : 109-110) membagi sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity ratios*), yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek (*short term debt*).
2. Ratio Leverage, atau rasio yang menyangkut jaminan yang mengukur kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar hutang bila suatu saat dilikuidasikan, atau dengan arti lain, mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar (*kreditur*).
3. Rasio aktivitas (*activity ratios*) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya.
4. Profitability ratios, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Macam rasio satu dan dua, sering juga disebut sebagai rasio neraca (*balance sheet ratio*), macam rasio yang ketiga dikenal pula dengan istilah intern statement ratio, sedangkan macam rasio keempat adalah income statement ratio.

Kalau diperhatikan pengelompokan yang dikemukakan di atas, maka dapat dikatakan bahwa pengelompokan tersebut identik dengan pengelompokan yang dikemukakan oleh Weston and Brigham di atas.

Sedangkan B. Kussriyanto dan B. Suwantojo (1983 : 65-95), mengelompokkan menjadi 5 macam rasio, sebagai berikut : "rasio kemampuan berlaba, rasio likuiditas, rasio struktur keuangan, rasio efisiensi, dan rasio nilai pasar saham".

Pengelompokan di atas adalah identik dengan pengelompokan yang diberikan oleh Brealey and Myers (1988 : 651), berikut ini : "Financial ratios fall into four groups:

leverage ratios, liquidity ratios, profitability or efficiency ratios, and market value ratios".

Brealey and Myers mengelompokkan rasio kemampuan ber laba dengan rasio efisiensi menjadi satu, sedangkan B. Kussriyanto dan B. Suwartojo membedakan antara kedua rasio tersebut.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No : 740/KMK.00/1989 tentang Peningkatan Efisiensi dan Produktivitas Badan Usaha Milik Negara bahwa kinerja perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh BUMN dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan yang diukur berdasarkan rasio keuangan yang terdiri dari rasio Rentabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas.

#### 2.2.6 Rasio Likuiditas

Menurut Bambang Riyanto (1988 : 19) bahwa likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Lebih jauh dijelaskan bahwa likuiditas perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Apabila kemampuan membayar tersebut dihubungkan dengan kewajiban finansial untuk menyelenggarakan proses produksi, maka dinamakan "likuiditas perusahaan".

Jadi rasio likuiditas secara umum didasarkan pada hubungan antara harta lancar di satu pihak dengan hutang lancar di lain pihak. Dalam membahas tentang likuiditas, maka pengertian modal kerja seyogyanya difahami secara tepat. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI, 1974 : 50) menjelaskan sebagai berikut : "Modal kerja atau sering disebut net working capital adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar".

a. Current Ratio (Rasio Lancar)

Current ratio yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar di mana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. Rasio ini sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

R. Soediyono (1991 :106) menjelaskan sebagai berikut :

"Adapun penalarannya bahwa apabila debitur menjumpai kesulitan dalam melunasi kewajibannya yang sudah jatuh tempo terpaksa menguangkan beberapa jenis aktiva lancarnya secara tergesa-gesa dengan harga jual yang lebih rendah dibandingkan dengan harga bukunya, maka penurunan harga aktiva lancar yang dicairkan/ diuangkan tersebut pada umumnya masih cukup melunasi seluruh kewajiban jangka pendek perusahaan yang ada, apabila tingginya rasio lancar pada keadaan semula tidak lebih rendah daripada dua."

Menurut Weston and Brigham (1993 : 295) untuk menghitung rasio lancar digunakan rumus sebagai berikut :

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

Dengan demikian, semakin tinggi rasio lancar, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihan, namun hasil penghitungan rasio lancar seringkali dianggap kurang mantap karena tidak memperhitungkan likuiditas masing-masing komponen dari suatu aktiva lancar.

**b. Rasio Cepat (Acid Test Ratio)**

Acid test ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar (aktiva lancar - persediaan) dengan hutang lancar, di mana rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhatikan persediaan. Rasio ini memberikan perbandingan yang lebih kuat atas likuiditas perusahaan, hal ini karena unsur-unsur yang dimasukkan dalam aktiva lancar hanyalah pos-pos yang amat lancar, yang terdiri dari kas, surat berharga dan piutang.

Glueck dan Jauch (1989 : 183) mengemukakan rasio

ini dengan suatu rumusan yang sangat sederhana, sebagai berikut:

$$\text{Acid test ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 2.2.7 Rasio Pengelolaan Utang (Ratio Leverage)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan, sampai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan.

Weston dan Copeland (1993 : 299) menganggap bahwa rasio leverage ini mengandung beberapa implikasi yaitu : (1) para kreditor dapat mengetahui modal sendiri dari perusahaan atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman (margin of safety). Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari seluruh pembiayaan, maka risiko perusahaan ditanggung terutama oleh kreditor, (2) dengan mencari dana yang berasal dari hutang, pemilik memperoleh manfaat mempertahankan kendali perusahaan dengan investasi yang terbatas, (3) jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar dari dana yang dipinjam dari pada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian untuk para pemilik akan meningkat.

Perusahaan dengan rasio leverage rendah memiliki risiko kerugian yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang

menurun, tetapi memiliki hasil pengembalian yang rendah jika kondisi ekonomi sedang membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan leverage tinggi mengemban risiko kerugian yang besar pula, tetapi memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi. Untuk mengukur rasio leverage menurut Weston and Copeland (1993 : 302) dapat digunakan rumus debt ratio sebagai berikut :

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

#### 2.2.8 Ratio Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil-hasil operasi.

Bambang Riyanto (1988 : 254) mengemukakan sebagai berikut :

"Rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan-keputusan profit margin on sales, return on total assets, return on net worth dan sebagainya".

Menurut Weston and Brigham (1993 : 304) bahwa rasio profitabilitas dapat dibedakan atas rasio margin laba atas penjualan (profit margin on sales), rasio kemampuan dasar menghasilkan laba (basic earning power ratio), rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (return on total asset =

ROA), dan rasio tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa (return on common equity = ROE).

Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atas penjualan, yang terdiri atas rasio laba kotor (Gross Profit Margin), dan rasio laba bersih (Net Profit Margin).

#### a. Gross Profit Margin

Rasio ini memberi gambaran tentang keuntungan perusahaan atas penjualan setelah dikurangi dengan harga pokok (cost of good sold) yang dikeluarkan. Rasio ini memberikan gambaran tentang indikasi efisiensi perusahaan dan penetapan harga produk.

S. Munawir (1992 : 78) mengemukakan sebagai berikut: "Gross Margin Ratio merupakan rasio atau perimbangan antara gross profit (laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales less cost of good sold}}{\text{Sales}}$$

#### b. Operating Income Ratio

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba operasi dari jumlah penjualan yang dicapai atau berapa laba operasi yang dapat dicapai dari setiap rupiah penjualan.

B. Kussriyanto dan B. Suwartojo (1983 : 65) mengemukakan rumus operating income ratio sebagai berikut :



$$\text{Operating Income Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}}$$

### c. Net Profit Margin

Rasio ini menggambarkan secara relatif efisiensi perusahaan setelah memperhatikan semua pengeluaran biaya dan pajak pendapatan, tetapi tidak termasuk beban biaya luar biasa.

Van Horne (1986 : 725-726) mengemukakan bahwa Net Profit Margin dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Net Sales}}$$

### d. Pengembalian atas Total Aktiva (ROA)

Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Untuk memperoleh rasio tersebut digunakan rumus berikut ini :

$$\text{Tingkat pengembalian atas total aktiva (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

### e. Tingkat Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa

Rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa (ROE) yang dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\text{Tingkat pengembalian atas saham biasa} = \frac{\text{Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$$

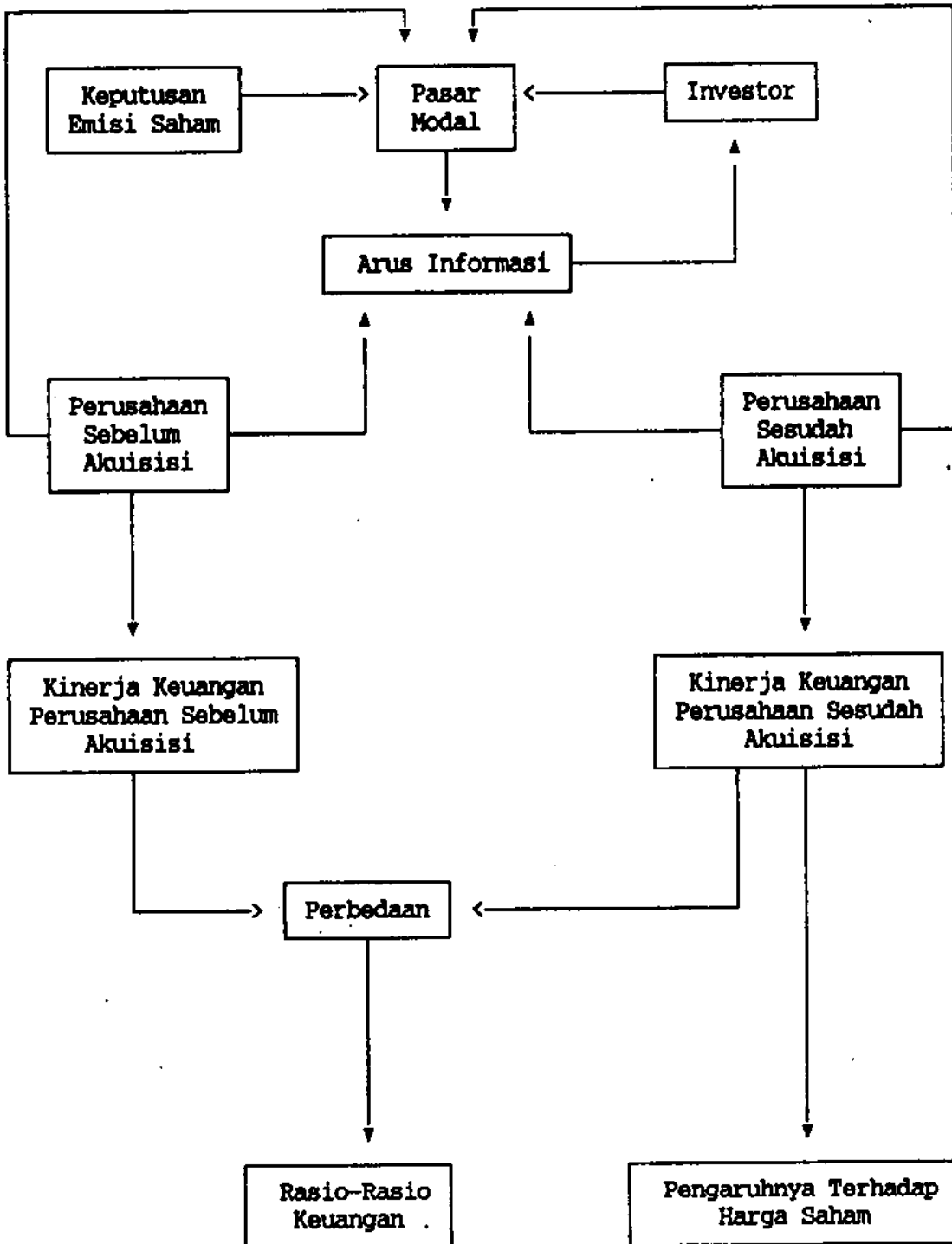
**BAB 3**  
**KERANGKA KONSEPTUAL**  
**DAN**  
**HIPOTESIS PENELITIAN**

**BAB 3****KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN****3.1 Kerangka Konseptual**

Penelitian ini mengacu pada pendapat Gaugham bahwa akuisisi dapat menimbulkan sinergi, antara lain ; sinergi operasional, sinergi keuangan, dan sinergi manajemen. Sinergi yang timbul oleh akibat dari adanya kegiatan akuisisi mengakibatkan perusahaan lebih efisien dalam proses produksinya. Dengan tercapainya efisiensi akan berakibat pada semakin baiknya kinerja keuangan yang dicerminkan oleh rasio keuangan perusahaan. Jika rasio keuangan perusahaan sesudah melakukan akuisisi lebih baik dari rasio keuangan perusahaan sebelum akuisisi, maka diharapkan permintaan saham akan meningkat terutama oleh investor yang menggunakan pendekatan analisis fundamental.

Dengan naiknya permintaan saham akan berpengaruh pada naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Dengan demikian nilai perusahaan (*value of the firm*) semakin meningkat yang pada akhirnya tingkat kesejahteraan pemegang saham semakin baik.

Adapun kerangka pemikiran studi dalam penelitian ini dapat dilihat pada skema 3.1.



SKEMA 3.1 KERANGKA PEMIKIRAN STUDI

### 3.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan masalah dan tinjauan teoritis yang telah dikemukakan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga bahwa ada perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi.
2. Diduga bahwa kegiatan akuisisi mempunyai pengaruh positif sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin baik.
3. Diduga bahwa rasio keuangan berupa rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total aktiva mempunyai kontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.
4. Diduga bahwa rasio rentabilitas mempunyai kontribusi yang dominan terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.

# **BAB 4**

## **METODE PENELITIAN**

## BAB 4

### METODE PENELITIAN

#### 4.1 Identifikasi Variabel

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat dikelompokkan sebagai berikut :

1. Variabel tergantung (*dependent variable*) adalah Z Score yaitu angka indeks yang membedakan kinerja keuangan perusahaan yang berprestasi dan kinerja keuangan perusahaan yang tidak berprestasi pada perusahaan yang telah melakukan akuisisi di Indonesia.
2. Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel-variabel yang menentukan tingkat prestasi dari perusahaan yang telah melakukan akuisisi. Variabel-variabel tersebut berupa rasio keuangan yang terdiri dari rentabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), dan solvabilitas ( $X_3$ ), margin laba atas penjualan ( $X_4$ ), dan tingkat pengembalian atas total aktiva ( $X_5$ ).

#### 4.2 Definisi Operasional

Kinerja keuangan merupakan salah satu tolok ukur yang dapat digunakan untuk mengukur prestasi atau kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan dengan mempergunakan rasio yang dihubungkan dengan dua data keuangan. Rasio keuangan yang dimaksud, sebagai berikut :

1. Rentabilitas ( $X_1$ ) adalah perbandingan antara laba sebelum pajak dengan rata-rata modal yang digunakan atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dihitung setiap tahun selama periode penelitian dari tahun 1989 sampai dengan tahun 1994 dengan ukuran satuannya adalah prosentase dan merupakan skala rasio. Untuk menghitung rentabilitas dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rentabilitas} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak *)}}{\text{Rata-rata Modal yang digunakan **}}$$

di mana :

- \*) tidak termasuk laba hasil penjualan aktiva tetap
- \*\* ) rata-rata aktiva lancar + aktiva tetap neto, termasuk penyertaan pada awal tahun dan akhir tahun.

2. Likuiditas ( $X_2$ ) merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dihitung setiap tahun selama periode penelitian dari tahun 1989 sampai dengan tahun 1994. Ukurannya adalah prosentase yang merupakan skala rasio. Untuk menghitung likuiditas suatu perusahaan dapat digunakan rumus sebagai berikut :

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



3. Solvabilitas ( $X_3$ ) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total aktiva atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Dihitung setiap tahun selama periode penelitian dari tahun 1989 sampai dengan tahun 1994. Ukurannya adalah prosentase yang merupakan skala rasio. Untuk menghitung solvabilitas suatu perusahaan dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Utang terhadap Total Aktiva} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Marjin Laba atas penjualan ( $X_4$ ) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah penjualan atau untuk mengukur laba dari setiap rupiah penjualan. Dihitung setiap tahun selama periode penelitian dari tahun 1989 sampai dengan tahun 1994, dengan ukuran satuannya adalah prosentase dan merupakan skala rasio. Untuk mengukur marjin laba atas penjualan, digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Marjin Laba Atas Penjualan} = \frac{\text{Laba Bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Penjualan}}$$

5. Tingkat Pengembalian Atas Total Aktiva ( $X_5$ ) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan, yang

merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bagi investor, ukuran satuannya adalah prosentase dan merupakan skala rasio. Dihitung setiap tahun selama periode penelitian dari tahun 1989 sampai dengan tahun 1994. Untuk menghitung tingkat pengembalian atas total aktiva digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Pengembalian Atas Total Aktiva} = \frac{\text{Laba Bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4.3 Obyek Penelitian dan Penentuan Sampel

Obyek yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan go public yang telah melakukan kegiatan akuisisi di Indonesia sampai dengan tahun 1992, dengan pertimbangan bahwa dampak dari kegiatan akuisisi pada kinerja keuangan perusahaan akan nampak setelah tiga tahun.

Jumlah perusahaan go public yang telah melakukan kegiatan akuisisi kurang lebih 55 perusahaan, tetapi yang melakukan akuisisi hingga tahun 1992 sebanyak 40 perusahaan dan dianggap cukup representatif.

Adapun alasan untuk memilih seluruh perusahaan go public yang telah melakukan akuisisi karena sesuai dengan tujuan penelitian dan jenis industri yang memiliki ciri-ciri yang berbeda disertai struktur modal yang berbeda pula,

sehingga dianggap mampu mewakili sifat perbedaan yang ada di dunia usaha pada umumnya.

Dari jumlah populasi tersebut, ada beberapa perusahaan yang tidak dipilih karena tidak memenuhi persyaratan sebagai berikut :

1. Kegiatan akuisisi dilakukan setelah tahun 1992
2. Perusahaan yang laporan keuangannya pada akhir Desember tidak lengkap untuk tujuan analisis.

Berdasarkan persyaratan tersebut di atas, maka ada 40 perusahaan go public yang telah melakukan akuisisi yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sebagai sampel. Dari penjelasan di atas, maka pengambilan sampel dalam penelitian ini dinamakan purposive sampling atau judgement sample. Masri Singarimbun dan Sofian Effendi (1986 : 110-122) bahwa purposive sampling adalah pengambilan sampel yang bersifat tidak acak, di mana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu, sedangkan pertimbangan yang diambil itu didasarkan tujuan penelitian.

#### 4.4 Sumber dan Prosedur Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa data sekunder yakni data tentang keuangan perusahaan yang berasal dari neraca dan laporan laba-rugi, nilai transaksi akuisisi yang dilakukan dan lain-lain. Data sekunder ini dikumpulkan dari berbagai laporan hasil penelitian, makalah, jurnal, majalah dan surat kabar.

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan melalui dua tahap, yaitu :

1. Tahap pertama dilakukan melalui studi pustaka, dengan mengumpulkan data pendukung dari literatur, penelitian pihak lain, jurnal-jurnal dan laporan-laporan yang dipublikasikan untuk mendapatkan gambaran mengenai masalah yang akan diteliti serta analisis penelitian yang akan dilakukan.
2. Tahap kedua dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yang diperlukan yakni laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan laba/rugi, serta lampiran-lampiran laporan keuangan yang diperoleh dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Cara pengumpulan ini dilakukan karena dengan cara tersebut data yang diperlukan lebih mudah diperoleh dengan waktu dan biaya yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan apabila semuanya dilakukan melalui studi lapangan.

#### 4.5 Model Analisis

Untuk membuktikan hipotesis pertama digunakan uji t dua sampel yang berhubungan disebut juga uji t sebelum sesudah (before after t test) atau uji t dua sampel yang berpasangan (paired t test). Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$t \text{ hit} = \frac{d}{s/\sqrt{n}} \quad \overline{x_2} - \overline{x_1}$$

$$d = \frac{\sum di}{n}$$

$$s = \sqrt{\frac{n \sum di^2 - (\sum di)^2}{n(n-1)}}$$

s = simpangan baku beda sampel  
d = Selisih nilai rata-rata 1 dan 2  
n = ukuran sampel.

Selanjutnya digunakan analisis diskriminan yang bersifat multivariate yang dapat mengolah semua rasio keuangan yang ada dan memilih rasio yang dominan dan dapat mewakili seluruh rasio yang ada dalam analisis. Fungsi diskriminan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Z = V_1 X_1 + V_2 X_2 + \dots + V_n X_n$$

di mana :

Z = Zeta score atau nilai diskriminan  
 $V_i$  = koefisien yang mencerminkan bobot dari masing-masing variabel bebas  
 $X_i$  = nilai variabel pembeda

#### 4.6 Metode Analisis

Untuk membuktikan hipotesis penelitian mengenai adanya perbedaan pada kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, digunakan uji t dua sampel yang berpasangan (before after t test), di mana periode analisis dibedakan menjadi dua dengan maksud untuk mengetahui

bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi agar permasalahan dan hipotesis I dalam penelitian ini dapat terjawab. Pada pengujian ini bila  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Sebaliknya, bila  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima.

$$\begin{aligned} \text{Jadi } H_0 &: \mu_1 = \mu_2 \\ H_a &: \mu_1 \neq \mu_2 \end{aligned}$$

di mana :  $\mu_1$  sebelum dan  $\mu_2$  setelah

$H_0$  diterima jika  $-t_{1/2 \alpha \text{ df } n-1} \leq t_c \leq +t_{1/2 \alpha \text{ df } n-1}$

Rasio-rasio keuangan seringkali kurang bisa memberikan indikasi mengenai kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, keterbatasan analisis timbul dari kenyataan bahwa setiap rasio diuji secara terpisah, untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio, maka perlu dikombinasikan dengan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti. Dari hasil perbandingan diperoleh kelompok kinerja keuangan sebelum melakukan akuisisi dan kelompok kinerja keuangan setelah melakukan akuisisi. Berdasarkan hasil pengelompokan tersebut selanjutnya dapat digunakan analisis diskriminan yang dikemukakan oleh Edward I. Altman.

Menurut Klecka dalam Nie and Hull (1975 : 436) bahwa :

"Discriminant Analysis begins with the desire to statistically distinguish between two or more groups of case ... The Mathematical objective of discriminant variables in some fashion so that the group are forced to be as statistically distinct as possible."

Pendapat di atas memberikan pengertian bahwa analisis diskriminan bermula dari keinginan untuk membedakan secara statistik dua kelompok atau lebih ... Tujuan matematis dari analisis diskriminan adalah untuk memberikan bobot dan mengkombinasikan secara linier variabel-variabel diskriminan sedemikian rupa sehingga kelompok-kelompok tersebut dapat dibedakan sestatistik mungkin, atau dapat dikatakan bahwa analisis diskriminan menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan klasifikasi dari suatu observasi menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang ditetapkan terlebih dahulu.

Weston and Brigham (1981 : 185) mengemukakan bahwa :

"penggunaan Multiple Discriminant Analysis dalam rasio keuangan bermula dari adanya ketidakpuasan pihak-pihak yang ingin menilai kondisi kesehatan suatu perusahaan terhadap metode analisis rasio keuangan yang tradisional (Traditional Ratio Analysis)."

Analisis rasio keuangan yang tradisional sulit memberikan penjelasan secara kualitatif tentang rasio mana yang paling menentukan dalam menilai apakah suatu perusahaan tergolong kelompok perusahaan yang sehat atau kurang sehat, sedangkan analisis diskriminan yang bersifat multivariate dapat mengolah semua rasio keuangan yang ada dan memilih rasio yang paling dominan dan dapat mewakili seluruh rasio yang ada dalam analisis.

### Menentukan Variabel Bebas (Variabel Pembeda)

Variabel bebas adalah suatu besaran yang nilainya berubah-ubah secara bebas atau besarannya tidak dipengaruhi oleh nilai variabel lain. Dalam penelitian ini, variabel pembeda merupakan rasio keuangan yang menentukan prestasi kinerja keuangan. Menurut Klecka (Nie and Hull, 1975 : 447) bahwa metode pemilihan variabel pembeda tersebut menggunakan kriteria Multivariate F Ratio yang merupakan ukuran perbedaan antara nilai setiap kombinasi/kelompok dengan nilai variabilitasnya dalam kombinasi/kelompok dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{\sum_{g=1}^G N_g \cdot (Y_g - Y)^2}{\sum_{g=1}^G \sum_{p=1}^N (Y_{pg} - Y_g)^2}$$

di mana :

- G = jumlah group
- g = group ke g, g = 1,2,3...G
- N<sub>g</sub> = jumlah observasi dalam group g
- Y<sub>pg</sub> = observasi ke P dalam group g, p = 1,2,3 ... N<sub>g</sub>
- Y<sub>g</sub> = rata-rata nilai diskriminan/centroid kelompok
- Y = rata-rata seluruh sampel

Langkah-langkah dalam memilih variabel pembeda adalah sebagai berikut :

1. Jika variabel bebas memiliki nilai F maksimum dan lebih besar dari 1, maka variabel tersebut mempunyai discriminating power yang besar sehingga mempunyai



prioritas utama dalam pemilihan. Dari setiap tahap hanya dipilih 1 variabel dengan nilai  $F$  maksimum.

2. Setelah memilih variabel pertama, kemudian dipilih variabel kedua yang jika kombinasinya dengan variabel pertama akan menghasilkan kombinasi dengan kemampuan diskriminasi yang besar. Dalam tahap kedua ini juga dipilih variabel dengan nilai  $F$  maksimum.

Penambahan variabel akan berlangsung terus sampai saat tidak ada lagi variabel yang jika ditambahkan pada kombinasi sebelumnya akan menghasilkan variabel dengan nilai  $F$  maksimum dan lebih besar dari 1.

Nilai  $F$  digunakan untuk mengukur tingkat diskriminasi yang dihasilkan variabel dalam fungsi. Jika  $F$  maksimum lebih besar dari 1, maka nilai tengah (centroid) antar kelompok yang satu dengan kelompok yang lain akan terpisah dan secara bersamaan akan mengurangi penyebaran nilai-nilai individu dalam suatu kelompok sehingga nilai-nilai individu tersebut menjadi lebih terpusat. Jika  $F$  sama dengan 1 berarti jarak nilai tengah antar kelompok relatif sama dengan penyebaran nilai individu di dalam setiap kelompok. Jika  $F$  lebih kecil dari 1, jarak nilai tengah antar kelompok sangat menyebar sehingga sulit untuk mengidentifikasi batasan antar kelompok yang satu dengan kelompok yang lain.

Penghitungan nilai  $F$  biasanya disertai dengan penghitungan nilai Wilk's Lambda menunjukkan tingkat kesalahan dalam melakukan pengklasifikasian atau

pengelompokkan. Nilai Wilks' Lambda yang minimum menunjukkan bahwa variabel pembeda yang dipilih berdasarkan kriteria F maksimum akan menghasilkan kesalahan klasifikasi terkecil, artinya jika pengelompokkannya jelas, maka kesalahan klasifikasi yang mungkin dilakukan akan minimum.

### Menentukan Fungsi Diskriminan

Langkah selanjutnya adalah mencari fungsi diskriminan dengan menggunakan variabel-variabel pembeda yang terpilih. Jika di dalam analisis diskriminan terdapat dua pengelompokkan dan terdapat 5 variabel pembeda yang terpilih, maka fungsi diskriminan yang optimum sama dengan 1 (satu).

Fungsi diskriminan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Z = V_1 X_1 + V_2 X_2 + \dots + V_n X_n$$

di mana :

- Z = Zeta score atau nilai diskriminan
- $V_i$  = koefisien yang mencerminkan bobot dari masing-masing variabel bebas
- $X_i$  = nilai variabel pembeda

### Menguji Fungsi Diskriminan

Untuk mengukur apakah fungsi yang diturunkan sudah cukup serta apakah fungsi tersebut memiliki kemampuan diskriminan (diskriminating power) yang cukup, digunakan indikator sebagai berikut :

- a. Canonical Correlation, untuk melihat kemampuan relatif fungsi tersebut dalam memisahkan kelompok.
- b. Wilk's Lambda dan Chi-Square, untuk mengukur kemampuan diskriminasi dari variabel-variabel pembeda.

### Canonical Correlation

Strategi dasar canonical correlation analysis adalah untuk mencari kombinasi linier dari setiap variabel bebas dan variabel terikatnya sehingga korelasi antara kedua kombinasi linier itu maksimum. Jika koefisien canonical correlation yang tinggi menunjukkan terdapatnya keterikatan (korelasi) yang erat antara fungsi diskriminan (fungsi Z) dengan sekumpulan variabel pembedanya ( $X_1$ ) yang menentukan keanggotaan kelompok.

### Chi-Square

Chi-Square merupakan pengujian untuk mengetahui apakah ada keterikatan diantara dua variabel. Pengujian dilakukan dengan menghitung frekuensi yang diharapkan (E), apabila tidak ada keterikatan diantara variabel-variabel. Hasilnya dibandingkan dengan nilai yang sebenarnya pada observasi (Y) dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\chi^2 = \sum_{ij} \frac{(Y_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

$$\text{Derajat bebas} = (r-1)(c-1)$$

di mana :

$Y_{ij}$  = jumlah observasi pada baris  $i$  kolom  $j$

$E_{ij}$  = jumlah observasi yang diharapkan pada baris  $i$  kolom  $j$

$r$  = jumlah baris

$c$  = jumlah kolom

$$E_{ij} = \frac{R_i - C_j}{n}$$

$R_i$  = jumlah observasi pada baris  $i$

$C_j$  = jumlah observasi pada kolom  $j$

$n$  = jumlah sampel

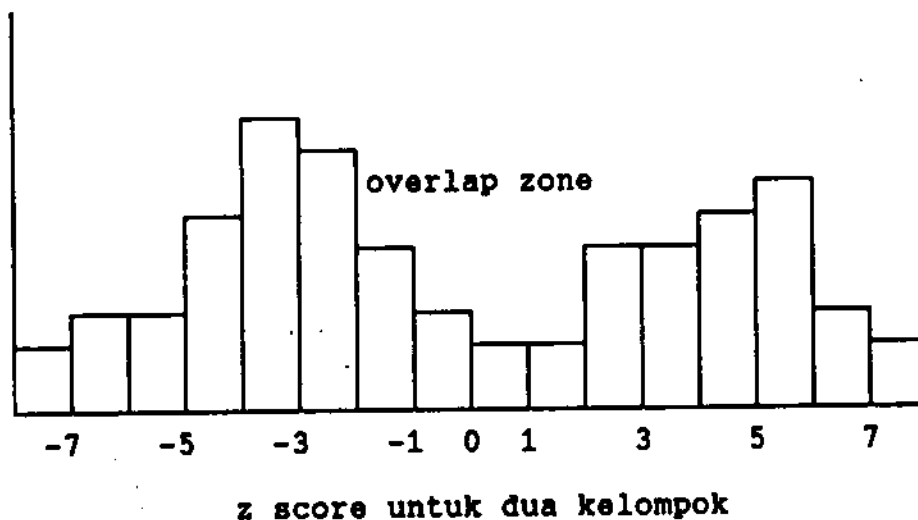
$$\sum R_i = \sum C_j = n$$

Makin besar perbedaan antara hasil observasi dengan hasil yang diharapkan, maka makin besar nilai  $X^2$ . Mengingat hasil yang diharapkan didasarkan pada asumsi bahwa tidak ada keterikatan diantara variabel, maka nilai chi-square yang besar mencerminkan adanya statistical dependence, yaitu kedua variabel dalam observasi tersebut terikat (dependent) satu dengan lainnya. Sebaliknya apabila variabel-variabel itu independent satu sama lainnya, maka hasil observasi akan mendekati hasil yang diharapkan, sehingga nilai chi-square yang kecil diartikan sebagai tidak adanya keterkaitan. Semakin kecil probabilita, semakin tinggi derajat signifikansinya yang berarti hasil pengujian yang dilakukan semakin baik. Jadi dalam pengujian fungsi diskriminan, nilai chi-square yang besar dengan probabilita yang kecil membuktikan bahwa terdapat keterkaitan antara variabel-variabel pembeda dengan nilai diskriminannya dan keterkaitan tersebut bukan terjadi karena suatu kebetulan.

### Menghitung Nilai Diskriminan

Untuk menghitung nilai diskriminan dari setiap observasi, maka dapat dilihat pada penyebaran nilai diskriminan ( $Z$ ) dari semua observasi yang mencerminkan klasifikasi kelompok seperti pada Gambar 3.1 berikut ini :

#### Jumlah Observasi



Gambar 3.1. Penyebaran Nilai Diskriminan ( $Z$ ) Semua Observasi yang Mencerminkan Klasifikasi Kelompok

Pengklasifikasian yang baik akan menghasilkan dua kelompok yang benar-benar terpisah (ditunjukkan dengan perbedaan nilai tengah yang cukup besar diantara kedua kelompok), sehingga kesalahan observasi yang sering terjadi dapat dihindari.

#### Menentukan Titik Potong (Cut Off Point) dan Nilai Kritis

Apabila adanya nilai-nilai diskriminan yang saling tumpang tindih (overlapping) diantara kedua kelompok, perlu

ditentukan suatu nilai kritis. Tujuannya adalah untuk memastikan keanggotaan atau karakteristik observasi yang belum diketahui dan menggolongkannya ke dalam kelompok yang sesuai. Nilai kritis adalah cut off point dengan jumlah kesalahan klasifikasi terkecil, sedangkan cut off point diperoleh dari rata-rata dua nilai diskriminan yang berurutan. Untuk mengetahui nilai kritis perlu dilakukan suatu proses trial and error.

Hasil akhir klasifikasi dari analisis, dapat dibuat melalui matriks (Classification Result Matrix) sebagai berikut :

Tabel 3.1. Classification Result Matrix

Actual Group Membership	Predicted Group Membership	
	1	2
1	C <sub>1</sub>	I <sub>1</sub>
2	I <sub>2</sub>	C <sub>2</sub>

C<sub>1</sub> dan C<sub>2</sub> merupakan klasifikasi yang tepat, sedangkan I<sub>1</sub> dan I<sub>2</sub> merupakan klasifikasi salah. Persentase kesalahan yang dibuat fungsi diskriminan dihitung dari :

$$\frac{\text{Jumlah seluruh kesalahan yang dibuat}}{\text{Jumlah observasi dalam sampel}} \times 100 \%$$

Sedangkan persentase ketepatan klasifikasi fungsi dihitung dari 1 - persentase dari kesalahan yang dibuat.

**B A B 5****HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA****5.1 Gambaran Umum Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian**

Perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah go public dan telah melakukan akuisisi sejak go public hingga tahun 1992 dengan pertimbangan bahwa dampak dari akuisisi akan nampak pada kinerja perusahaan sekitar 3 tahun. Dari seluruh perusahaan yang telah melakukan akuisisi, terdapat 40 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian. Berikut ini akan diuraikan secara ringkas tentang keadaan umum dari masing-masing sampel yang dimaksud.

**1. Aqua Golden Mississippi**

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dengan bidang usaha industri air minum yang dikemas. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 7.500,- per lembar dengan total nilai Rp. 7,500 miliar. Pada tanggal 27 Agustus 1990 perusahaan ini mengakuisisi IBID Sdn. Benhard (80%) di Brunei Darussalam dengan nilai akuisisi sebesar Rp.871,406 juta.

**2. Asuransi Bina Dharma Artha**

Perseroan didirikan oleh Suhargo Gondo Kusumo, Suyanto Gondo Kusumo, Slamet S. Gondo Kusumo dan Ridwan Teowarang

dengan nama PT. Bina Dharma Arta pada tanggal 12 Oktober 1982 di Jakarta yang kemudian diubah dengan nama PT. Asuransi Bina Dharma Arta pada tanggal 16 Nopember 1982. Jumlah saham yang dimiliki saat ini sebanyak 5.400.000 lembar dengan harga Rp. 1.000 per lembar saham dengan nilai total sebesar Rp. 5.400.000.000,-. Pada tanggal 4 Nopember 1991 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Zurich Insurance Indonesia dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 3 miliar.

### 3. Aster Dharma Industri

Perusahaan ini bergerak dibidang industri bungkus plastik, dulunya dengan nama PT. Aster Jawa Enterprise dengan luas tanah untuk produksi sebesar 3,0 Ha di Tangerang, Jawa Barat. Kapasitas produksi yang dimiliki 10 juta pembungkus plastik yang digunakan oleh PT. Pupuk Sriwijaya, PT. Indocement, Pertamina, PT. Asean Fertilizers dan PT. Bogaşari Flour Mills. Tahun 1992 telah melakukan akuisisi pada perusahaan Dharmala Sakti Elektronik (71%) dan Indodharma Aster Utama (35%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp.14 miliar. Sejak tahun 1993 telah berhasil melakukan ekspor sebesar 50% dari produksinya.

### 4. Bank Internasional Indonesia

Perusahaan didirikan pada tahun 1959 dengan bidang usaha perbankan. Pada tahun 1989 perusahaan melakukan emisi saham di pasar modal sebanyak 12.000.000 lembar saham dengan nilai perdana sebesar Rp. 132 miliar. Pada tahun 1990 perusahaan memberikan saham bonus dan melakukan company.



listing sehingga jumlah saham yang diemisikan sampai dengan akhir tahun 1990 menjadi 140.000.000 lembar dengan nilai total sebesar Rp. 1,42 miliar. Dengan dilakukannya company listing pada tahun 1990 maka jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh telah diperdagangkan di bursa efek. Rasio antara jumlah saham yang diemisikan terhadap jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh sebesar 100%. Pada tahun 1992 perusahaan ini telah mengakuisisi BII Finance Center (100%), BII Finance Co. Ltd (91%), BII Investment Management (99%), dan China Int. Trust & Investment (51%) dengan total nilai akuisisi sebesar Rp. 17,750 miliar.

#### 5. Bayu Buana Travel Service Ltd

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 Oktober tahun 1972 dengan bidang usaha jasa perjalanan, pengaturan wisata dan penyertaan pada perusahaan lain. Pada tanggal 14 September 1989 perusahaan telah melakukan penawaran umum sebesar 2.000.000 saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 1.000,- per lembar saham dan harga penawaran sebesar Rp. 4.500,- setiap sahamnya. Pada tahun 1992 perusahaan ini mengakuisisi 9 perusahaan dengan nilai transaksi akuisisi lebih dari 100 miliar. Selanjutnya sejak akhir bulan april 1993, perusahaan ini telah mencatatkan seluruh sahamnya (company Listing) di Bursa Efek Jakarta sesuai surat PT. Bursa Efek Jakarta No. 5-18/BEJ.I.1/93 tanggal 2 April 1993 sebanyak 24.000.000 lembar saham.

#### 6. Berlina Corporation Ltd

Perusahaan didirikan pada tahun 1969 dengan bidang usaha industri plastik. Pada tahun 1989 perusahaan mulai melakukan emisi sebanyak 1.750.000 lembar saham dengan nilai perdana sebesar Rp. 11,825 miliar. Pada tahun yang sama perusahaan juga melakukan pendaftaran perusahaan sehingga jumlah saham yang diemisikan sampai dengan akhir tahun 1990 sebanyak 5.750.000 lembar saham dengan nilai perdana sebesar Rp. 45,425 miliar. Jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh sejak tahun 1989 maupun tahun 1990 telah diemisikan seluruhnya. Pada tahun 1991 perusahaan ini telah mengakuisisi perusahaan Lamipak Primula Indonesia dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 549.410.000,-.

#### 7. Cipendawa Farm Enterprise

Perseroan ini didirikan pada tanggal 25 Nopember 1970 berkedudukan di Jakarta. Bidang usaha perseroan selain peternakan, pembibitan ayam, juga pertanian, industri makanan ternak serta berusaha di bidang perdagangan pada umumnya dan perseroan memulai produksi komersialnya pada tahun 1971. Pada tanggal 06 April 1990 anggaran dasar perseroan mengubah modal dasar perseroan dari Rp.800 juta menjadi Rp. 20 miliar dengan mengeluarkan 20 juta lembar saham dengan harga Rp. 1.000,- per lembar. Pada tahun 1991 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Buana Superior Feedmiil dan Satopati Perkasa dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 3,725 miliar

## 8. Central Proteina Prima

Perseroan sebelumnya bernama PT. Proteina Prima, didirikan pada tahun 1980 di Semarang. Perseroan bergerak di bidang usaha pakan ternak khususnya pakan ayam. Pada tanggal 2 Desember 1989, perseroan melakukan penggabungan usaha dengan PT. Tunggal Eka Sakti yang bergerak di bidang pakan ayam dan udang. Akhirnya perseroan berganti nama menjadi PT. Central Proteinaprima. Pada tanggal 14 Mei 1990 perseroan telah melakukan company listing dengan jumlah saham sebanyak 9.600.000 lembar dengan harga saham Rp.1.000 per lembar sehingga nilai totalnya menjadi Rp.9,6 miliar. Pada tanggal 7 Oktober 1991 perusahaan ini mengakuisisi Central Agromina dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 39 miliar.

## 9. Dankos Laboratories

Perusahaan didirikan pada tahun 1978 dengan bidang usaha industri Farmasi. Pada tahun 1989 perusahaan melakukan emisi perdana di pasar modal Indonesia sebanyak 525.000 lembar dengan nilai Rp. 3,413 miliar. Pada tahun 1990 perusahaan melakukan listing sehingga jumlah saham yang diemisikan sampai akhir tahun 1990 menjadi 2.625.000 lembar dengan nilai perdana Rp. 37,223 miliar. Perkembangan jumlah saham yang diemisikan diikuti pula oleh perkembangan jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh adalah 20% pada tahun 1989 dan 33,33% untuk tahun 1990. Pada tanggal 12 Juli 1990 perusahaan ini telah melakukan akuisisi. Adapun

perusahaan yang diakuisisi yakni ; Mantili Agung Perkasa (100%) dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 5 miliar, Budi Bhakti Agung (40,5%) dengan nilai akuisisi sebesar Rp.1.075.000,-, dan Bintang Toedjoe (90%) dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 26 miliar.

#### 10. Dharmala Intiland

Perseroan ini didirikan pada tahun 1983 dengan kegiatan utamanya pada usaha pembangunan real estate yang berawal dari gedung perdananya, yakni Wisma Dharmala Sakti. Anggaran dasar perseroan terakhir diubah pada tanggal 2 Pebruari 1994, dengan akta tersebut perseroan meningkatkan jumlah modal dasarnya dari Rp. 200 miliar menjadi Rp. 500 miliar. Pada tanggal 17 Desember 1991 perusahaan mengakuisisi Dharmala Land sebesar Rp. 132 miliar dan pada tahun 1992 mengakuisisi perusahaan Taman Harapan Indah sebesar Rp. 45 miliar.

#### 11. Dharmala Sakti Sejahtera

PT. Dharmala Sakti Sejahtera adalah sebuah holding company dalam sektor keuangan yang tergabung dalam Dharmala Group. Perusahaan didirikan pada tahun 1981, selain itu juga perusahaan ini mempunyai kegiatan tambahan dalam bidang perbankan, asuransi, pembiayaan dan perdagangan saham. Pada tahun 1991 perusahaan ini telah mengakuisisi beberapa perusahaan dalam satu groupnya.

#### 12. Duta Anggada Realty

Perseroan didirikan di Jakarta pada tanggal 30

Desember 1983 dengan nama PT. Duta Anggada Inti Pratama. Perseroan bergerak dalam bidang pengadaan lahan, pembelian, pembangunan dan pemilikan gedung perkantoran, pusat perbelanjaan, pemukiman dan proyek komersial serta bidang usaha lainnya yang merupakan sarana pelengkap atau penunjang tujuan perseroan. Pada tanggal 21 Maret 1990 perseroan telah menawarkan 10 juta saham dengan harga nominal Rp. 1.000,- per lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 7.500,- dan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 8 Mei 1990. Pada tanggal 31 Desember 1993 modal yang ditempatkan dan disetor penuh sebesar Rp.165 miliar yang terdiri dari 165 juta lembar saham. Pada tanggal 9 April 1991 perseroan mengakuisisi PT. Duta Buana Permai Developer dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 18 miliar.

### 13. First Indonesian Finance & Investment Corporation Bank (FICORINVEST BANK)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1974 sebagai LKBB oleh PT. Bina Usaha Indonesia dan 9 Bank dan LKBB di luar negeri. Pada tahun 1993 perusahaan berubah status menjadi Bank komersial dengan ijin operasi di luar negeri. Prosentase kepemilikan sahamnya sebagai berikut : Bank Indonesia 71%, PT. Bina Usaha Indonesia 4%, dan Publik 25%. Pada tanggal 30 Agustus 1991 perusahaan ini telah mengakuisisi perusahaan Ficor Sekuritas Indo (100%), dan Fajar B. Tata Bersama (25%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 16 miliar lebih.

#### 14. Gajah Tunggal

Perusahaan didirikan pada tahun 1961 dengan bidang usaha industri ban kendaraan. Pada tahun 1990 perusahaan menawarkan sahamnya ke pasar modal. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 20.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp.5.500,- atau total nilai sebesar Rp. 110 miliar. Pada tanggal 04 Juni 1991 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Andayani Megah (60%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 40 miliar.

#### 15. Gudang Garam

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 dengan bidang usaha industri rokok. Pada tahun 1990 perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 57.807.800 lembar dengan harga perdana sebesar Rp.10.250,- atau total sebesar Rp.592,529 miliar. Pada tanggal 18 Desember 1991 perusahaan ini telah mengakuisisi 51,10% saham perusahaan Surya Pamenang dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 51,215 miliar.

#### 16. Hadtex Indosyntec

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dengan nama PT. Harapan Djaya 4 Saudara. Pada tahun 1989 nama perseroan diubah menjadi PT. Hadtex Indosynthetic. Perseroan ini bergerak dalam bidang usaha industri tekstil. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 7.000.000 lembar dengan harga perdana Rp. 11.750,- atau total nilai

Rp. 82,250 miliar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas sebanyak 95.000.000 dengan total nilai Rp. 171 miliar. Pada tanggal 31 Maret 1992 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Panasia Filament Inti (100%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 40,194 miliar.

#### 17. H. M. Sampoerna

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1963 dengan bidang usaha industri rokok. Pada tahun 1990 perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan sebanyak 27.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp.12.600,- atau total nilai sebesar Rp. 340,200 miliar. Pada tanggal 18 Desember 1990 perusahaan ini melakukan akuisisi pada perusahaan Taman Dayu (100%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 154,062 miliar.

#### 18. Indocement Tunggul Perkasa

Perusahaan didirikan pada tahun 1985 dengan bidang usaha industri semen. Pada tahun 1989 perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 89.832.150 lembar dengan nilai perdana sebesar Rp. 898,322 miliar. Jumlah yang diemisikan tidak mengalami perubahan hingga akhir tahun 1990, demikian juga dengan jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh. Adapun jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh pada tahun 1989 maupun tahun 1990 sebanyak 48.261.000 lembar. Pada tahun 1992 perusahaan ini melakukan akuisisi besar-besaran pada anak perusahaannya sendiri.

Perusahaan yang diakuisisi sebanyak 12 perusahaan dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 2 triliun lebih.

#### 19. Indonesian Investment International (INDOVEST) Bank

Perusahaan ini didirikan sebagai LKBB pada tahun 1973 oleh Bank Dagang Negara Indonesia, First Chicago International Finance Corporation, yang merupakan cabang dari First International Bank of Chicago (United States), Mitsubishi Bank Ltd. (Jepang), The National Australia Bank Ltd. (Australia) dan Nikko Securities Co. Ltd. (Jepang). Pada bulan Juli 1993 perusahaan mengubah statusnya menjadi Bank komersial dan mulai mengadakan transaksi luar negeri. Pada tanggal 03 Desember 1991 perusahaan ini telah mengakuisisi perusahaan Indovest Sekurites (100%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 5,94 miliar.

#### 20. Inter Pacific Finance Corporation

Pada tanggal 28 Agustus 1990 perseroan ini mengakuisisi perusahaan Inter Pacific Sekuritas dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 5,94 miliar.

#### 21 Jakarta International Hotels & Development (JIHD)

Perusahaan didirikan pada tahun 1969 dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1/1967. Kegiatan utama dari perusahaan ini adalah menyelenggarakan jasa perhotelan, pembangunan real estate, perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitasnya. Pada tahun 1990 perseroan ini mengakuisisi perusahaan Danayasa Arthatama dengan nilai transaksi akuisisi sebesar US \$ 650.000. Pada



tahun 1992 perseroan ini memperluas usahanya dengan mengakuisisi Danareksa Jakarta International dan Jakarta International Hotels Management dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 132,9 miliar.

## 22. J A P F A

Pada tahun 1989 perseroan ini telah mengakuisisi 5 perusahaan pakan ternak yang tersebar di beberapa tempat di Indonesia dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 83 miliar. Pada tahun 1991 mengakuisisi perusahaan Multi Breeder Adirama Ciomas Adisatwa dan Suri Tani Pemuka dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 32,1 miliar. Pada tahun 1992 perseroan mengakuisisi enam perusahaan lagi.

## 23. Kalbe Farma

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1966 dengan bidang usaha industri Farmasi. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 10.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 7.800,- atau total nilai sebesar Rp. 78 miliar. Pada tanggal 21 Nopember 1991 perusahaan ini mengakuisisi 74,99% saham perusahaan Dankos Laboratories dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 20 miliar. Selanjutnya pada tahun 1992 perusahaan ini mengakuisisi lagi perusahaan Helios Arya Artha (100%), Igar Jaya (79,8%), Avesta Continental Pack (50,2%), Primer Infurol Indo (49%), Mantili Agung Perkasa (100%), dan Budi Bakti Agung (40,5%). Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham

terbatas sebanyak 8.000.000 lembar dengan total nilai sebesar Rp. 68,240 miliar.

#### 24. Kurnia Kapuas UG

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha industri perekat. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 4.500.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 5.700,- atau total nilai sebesar Rp. 25,650 miliar. Pada tanggal 21 Juli 1991 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Susel Prima Permai (100%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 9,306 miliar.

#### 25. Lippo Industries

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 dengan bidang usaha Industri Automotif dan Produk Penunjang. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 1.250.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 8.900,- atau total nilai sebesar Rp. 11,125 miliar. Pada tanggal 22 April 1991 perusahaan ini mengakuisisi 100% saham perusahaan Warga Sejahtera Sentosa dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 30 miliar.

#### 26. Mayatexdian

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1987 dengan bidang usaha industri pakaian jadi (garment). Pada tanggal 02 Juli 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan total saham yang terdaftar sebanyak 6.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 11.000,- per lembar saham. Pada

tanggal 23 Agustus 1990 perusahaan ini melakukan penawaran terbatas (right issue) dengan jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 8.500.000 lembar sehingga total saham yang terdaftar sebanyak 17.000.000 lembar. Pada tahun 1990 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Qualitex, Aneka, dan Likespring dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 40 miliar.

#### 27. Mayertex Indonesia

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 07 Juli 1971 dengan bidang usaha produksi pakaian jadi dan distributor tekstil. Pada tanggal 31 Oktober 1990 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan 1.000.000 lembar saham dengan harga perdana sebesar Rp. 9.900,- . Pada tanggal 18 Juni 1992 perusahaan ini melakukan penawaran umum dengan 4.550.000 lembar sehingga total saham menjadi 15.400.000 lembar saham. Pada tahun 1991 dan 1992 perusahaan ini melakukan akuisisi pada perusahaan Plotex (100%), Flottler, GMBH, Mega Powers GMBH, dan Yusung Mayer Textile dengan total transaksi akuisisi sebesar Rp. 35 miliar lebih.

#### 28. Modern Photo Film, Co

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 dengan bidang usaha industri peralatan Fotografi. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 4.500.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp.6.800,- atau total nilai sebesar Rp. 30,600 miliar. Pada tahun 1991 perusahaan

ini mengakuisisi perusahaan Hori Elemeca Industry dan tahun 1992 perusahaan ini juga mengakuisisi 4 anak perusahaan dalam kelompoknya sendiri dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 69 miliar.

#### **29. Pan Brothers Tex**

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1980 dengan bidang usaha pembuatan pakaian jadi dengan spesialisasi bahan rajutan untuk pasaran dalam negeri. Pada tanggal 16 Agustus 1990 perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang terdaftar sebanyak 3.800.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 8.700,-. Pada tanggal 23 Maret 1992 perusahaan melakukan penawaran umum dengan 5.100.000 lembar saham sehingga total saham yang terdaftar sebanyak 38.400.000 lembar saham. Pada tahun 1990 perusahaan ini melakukan akuisisi terhadap perusahaan Panca Plazaindo Textile (100%), Panca Prima Brothers (100%), Charpan Buana (100%), dan Pan Brothers Swakarsa (100%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 17 miliar lebih.

#### **30. Polysindo Eka Perkasa**

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1984 dengan bidang usaha industri tekstil. Pada tahun 1991 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 12.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp.8.900,- atau total nilai sebesar Rp.106,800 miliar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas sebanyak 184.000.000 dengan total

nilai sebesar Rp.184 miliar. Pada tahun 1991 perusahaan ini melakukan akuisisi pada perusahaan Texmaco Jaya (38,81%) dan Texmaco Perkasa Engineering dengan total nilai akuisisi sebesar Rp. 66 miliar.

### **31. Private Development Finance Corporation of Indonesia**

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 sebagai Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) hasil kerjasama antara Bank Indonesia, International Finance Corporation dengan beberapa pemegang saham dalam dan luar negeri. Perusahaan sempat mengalami beberapa perubahan kepemilikan. Pemegang saham di Indonesia sebesar 65%, sedangkan sisanya dimiliki oleh Bank dan LKBB dari Prancis, Jerman, Jepang, Amerika Serikat, dan The International Finance Corporation. Pada bulan Pebruari 1993 perusahaan berubah status menjadi bank komersial dengan ijin transaksi luar negeri. Pada tahun 1992 perusahaan ini telah mengakuisisi perusahaan Tri Aggra (100%), Cargill Indonesia (30%), Persada Mahagany (33,3%), Magi Building (100%), Petro Central (53%), dan PDFCI Sekuritas (100%). Total nilai transaksi akuisisi yang dilakukan sebesar Rp.121 miliar.

### **32. Pudjiadi & Sons Estate**

Perusahaan didirikan pada tahun 1970 dalam rangka pelaksanaan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968, juncto Undang-Undang No. 12 tahun 1970. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan ruang lingkup kegiatan untuk pembangunan hotel-hotel, restoran serta

menyewakan bagian dari gedung kepada pihak ketiga.

Perubahan anggaran dasar telah dilakukan perusahaan pada tahun 1992 khususnya mengenai peningkatan modal dasar dari Rp. 20.000.000.000,- menjadi Rp. 50.000.000.000,- dan pengeluaran saham bonus dari agio saham sebesar 14.850.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1.000,- per saham di mana pembagian 10 saham lama memperoleh 6 saham baru.

Pada Bulan Juni 1991 perseroan telah mengakuisisi perusahaan PNS Investment Corporations (Dallas USA) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 7,6 miliar.

### 33. Roda Vivatex

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1980 dengan bidang usaha industri tekstil. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 7.500,- atau total nilai sebesar Rp. 7,500 miliar. Pada tahun 1993 perusahaan mengadakan penawaran terbatas sebanyak 14.000.000 lembar dengan total nilai sebesar Rp. 35 miliar. Pada tahun 1991 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Citatex Pani (100%) dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 5 miliar.

### 34. Semen Cibinong

Perusahaan didirikan pada tahun 1971 sebagai perusahaan patungan antara Pemerintah Indonesia melalui perusahaan Semen Gresik dengan pengusaha-pengusaha luar negeri antara lain; Gypsum Carrier Inc., Panama,

International Finance Corporation, USA dan Bamerical International Finance Corporation. Perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1977. Jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat sebanyak 178.750 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 10.000,- atau total nilai sebesar Rp. 1,787 miliar. Pada tahun 1990 perusahaan ini mengadakan tambahan penawaran saham sebesar 14.000.000 lembar dengan nilai emisi sebesar Rp. 140 miliar.

### 35. P.T. Squibb Indonesia

Perusahaan ini didirikan di Jakarta pada tanggal 8 Juli 1970 dengan bidang usaha farmasi. Perusahaan ini menawarkan sebagian sahamnya kepada publik dan tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Maret 1983 jumlah saham yang diemisikan sebanyak 972.000 lembar dengan nilai nominal Rp. 1.000,- dan harga perdana Rp. 1.050,- per lembar. Jenis saham yang terdapat pada neraca perusahaan terdiri dari dua jenis saham, yakni 2.268.000 lembar saham biasa dan 972.000 lembar saham preferen. Prosentase antara jumlah saham yang diemisikan dengan jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh baik untuk tahun 1989 maupun tahun 1990 sebesar 30%. Pada tanggal 06 Nopember 1991 perusahaan mengakuisisi perusahaan Bristol Myears Indonesia (100%) dengan nilai transaksi sebesar Rp. 555.000.000,-

### 36. Tembaga Mulia Semanan

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 sebagai hasil joint ventura antara Supreme Cable Manufacturing Corporation

(SUCACO) dengan 2 perusahaan Jepang, Furukawa Electric Co. Ltd, dan Toyomenka Kaisha Ltd. Perusahaan ini membuat tembaga sesuai dengan standar dari American Society for Testing Material (ASTM), yang merupakan standar internasional sejak tahun 1979. Lokasi yang dipilih sebagai tempat untuk menghasilkan produk adalah Cengkareng dengan kapasitas terpasang 51.000 ton setiap tahun, sedangkan ekspor telah dilakukan sejak tahun 1987. Pada tahun 1991 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Dwi Putra Nusantara Lestari dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 10,5 miliar dan tahun 1992 mengakuisisi perusahaan Bumi Putera Lestari Nusantara dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 10,3 miliar.

### 37. Tiga Raksa Satria

Perseroan didirikan pada tanggal 17 Nopember 1986 oleh empat orang bersaudara, yakni Johnny Widjaya, Robert Widjaya, Oeij Kwie Liong dan Andi Mulja dan mulai beroperasi pada tanggal 2 Januari 1989. Pada tanggal 21 April 1990 perseroan telah menjual sahamnya kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 saham dengan harga saham Rp. 1.000,- per lembar. Perseroan ini merupakan perusahaan distributor yang dikelola secara profesional dengan tujuan utama untuk mempertahankan dan meningkatkan posisi perseroan sebagai distributor profesional yang handal dan memiliki bermacam-macam produk bermutu tinggi dengan jaringan distribusi nasional. Pada tanggal 31 Desember 1991 jumlah saham yang dimiliki oleh



perseroan sebanyak 40.500.000 lembar saham dengan harga Rp.1.000,- per lembar sehingga nilai keseluruhan menjadi Rp.40,5 miliar. Pada bulan Mei 1990 Perseroan melalui PT. Tira Fashion mengakuisisi sembilan toko pengecer pakaian jadi Hani & Robert's. Pada bulan Juni perseroan membeli 43,41% dari jumlah saham PT. Sugizindo yang memproduksi susu bubuk formula bergizi dan pada bulan yang sama perseroan melakukan penyertaan sebanyak 18% dari jumlah saham PT. Tira Wahari Lestari, agen tunggal dan distributor dari produk-produk BASF di Indonesia. Adapun jumlah nilai transaksi akuisisi yang dilakukan perseroan sebesar Rp. 38,6 miliar.

### 38. Trafindo Perkasa

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981 dengan bidang usaha industri elektronik. Pada tahun 1990 perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 1.000.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 9.800,- atau total nilai sebesar Rp. 9,800 miliar. Pada tanggal 1 Mei 1991 perusahaan ini mengakuisisi 100% saham perusahaan Ometraco Arya Samantha dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 12 miliar.

### 39. United Tractors

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT. Inter Astra Motor Works. Nama perusahaan kemudian berubah menjadi PT. United Tractors pada tanggal 28 Nopember 1972. Perusahaan ini bergerak dalam bidang Industri Automotif dan Produk Penunjang. Pada tahun 1989 perusahaan

tercatat di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang diemisikan pada tahun tersebut sebanyak 2.700.000 lembar dengan harga perdana sebesar Rp. 7.250,- atau total nilai Rp. 19,575 miliar. Pada tahun 1991 perusahaan mengadakan penawaran saham terbatas (right issue) sebanyak 11.500.000 dengan total nilai Rp. 25,300 miliar. Pada tanggal 18 Desember 1990 perusahaan ini mengakuisisi perusahaan Mobil Coal Berau (60%), Dendrit (25%), Komatsu Indonesia (35%), dan Hokuriku (30%), dengan nilai transaksi akuisisi sebesar Rp. 34 miliar lebih.

#### 40. Unggul Indah Corporation

Perusahaan didirikan pada tahun 1983 dengan bidang usaha industri kimia. Perusahaan melakukan emisi perdana pada tahun 1989 sebanyak 9.000.000 lembar saham dengan nilai perdana sebesar Rp.155,25 miliar. Pada tahun 1990 menjadi 65.400.000 lembar saham dengan nilai perdana sebesar Rp. 1.417,95 miliar. Perkembangan jumlah saham yang diemisikan diikuti oleh perkembangan jumlah saham yang ditempatkan dan disetor penuh pada tahun 1989 sebanyak 60.000.000 lembar saham dan 66.000.000 lembar saham pada tahun 1990. Pada tahun 1992 perusahaan ini telah mengakuisisi perusahaan Mugi Building (100%) dengan nilai akuisisi sebesar Rp. 81,708 miliar dan Petro Central (53,89%) sebesar Rp. 16 miliar.

## 5.2 Hasil Penelitian

Hasil yang diperoleh dari penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi akan dijelaskan melalui analisis rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan akan memberikan informasi mengenai kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan serta prospeknya di masa akan datang.

Dalam penelitian ini digunakan 24 rasio keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang telah melakukan kegiatan akuisisi di Indonesia, dari 40 perusahaan sampel akan dikemukakan secara umum mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, selanjutnya dianalisis menurut kelompok perusahaan industri jasa dan perusahaan yang bukan jasa (non jasa).

### 5.2.1 Perkembangan Rasio Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah akuisisi

Perhitungan rasio keuangan perusahaan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan akan disajikan dalam 6 kelompok rasio keuangan, yakni kelompok rasio kemampuan, rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio antara aktiva dengan modal sendiri, dan rasio pertumbuhan.

Tabel 5.1 memberikan gambaran bahwa rasio antara laba bersih sebelum pajak terhadap rata-rata modal yang digunakan (LSP/RTM) sebelum akuisisi sebesar 10,09 % dan sesudah akuisisi naik menjadi 10,13 % atau terjadi kenaikan sebesar

0,04 %. Berarti bahwa terjadi sedikit kenaikan laba sebelum pajak terhadap rata-rata modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

**TABEL 5.1**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO KEMAMPULABAAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	SEBELUM AKUISISI	SESUDAH AKUISISI	PERUBAHAN ( % )
LSP / RTM (X1)	0,1009	0,1013	0,04
LB / HP (X4)	0,1365	0,1301	- 0,64
LB / TA (X5) <i>ROI</i>	0,0626	0,1274	6,48
LB / MS (X6) <i>ROE</i>	0,1528	0,1316	- 2,12
LBSBP / TA (X7)	0,0795	0,0850	0,55
LB / TH (X8)	0,1932	0,1589	- 3,43
LB / MK (X9)	0,0742	0,0721	- 0,21

Sumber : Lampiran 3

Rasio antara laba bersih terhadap hasil penjualan (LB/HP) sebelum akuisisi sebesar 13,65 % dan sesudah akuisisi turun menjadi 13,01 % atau terjadi penurunan sebesar 0,64 %, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan jumlah penjualan tidak diikuti oleh kenaikan laba bersih. Berarti pencapaian laba bersih terhadap hasil penjualan lebih baik sebelum akuisisi.

Rasio laba bersih terhadap total aktiva (LB/TA) sebelum akuisisi 6,26 % dan sesudah akuisisi naik menjadi 12,74 % atau naik sebesar 6,48 % yang berarti bahwa penambahan jumlah aktiva diikuti oleh peningkatan jumlah laba bersih sehingga margin laba bersih meningkat yang menyebabkan meningkatnya hasil atas investasi.

Rasio antara laba bersih terhadap modal sendiri (LB/MS) sebelum akuisisi sebesar 15,28 % dan sesudah akuisisi turun menjadi 13,16 % atau sesudah akuisisi turun sebesar 2,12 % yang berarti bahwa penambahan jumlah modal sendiri yang dilakukan oleh perusahaan sesudah akuisisi tidak mampu meningkatkan jumlah laba bersih.

Rasio antara laba bersih terhadap total hutang (LB/TH) sebelum akuisisi sebesar 19,32 % dan sesudah akuisisi menjadi 15,89 % atau terjadi penurunan sebesar 3,43 % yang berarti bahwa penambahan hutang yang dilakukan sesudah akuisisi tidak diikuti oleh peningkatan laba bersih atau pemanfaatan hutang yang tidak efisien.

Demikian pula rasio antara laba bersih terhadap modal kerja (LB/MK) sebelum akuisisi sebesar 7,42 % dan sesudah akuisisi menjadi 7,21 % atau terjadi penurunan sebesar 0,21 yang berarti bahwa penggunaan modal kerja sesudah akuisisi kurang efisien, karena peningkatan jumlah modal kerja tidak diikuti oleh peningkatan jumlah laba bersih.

Rasio likuiditas dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 5.2 di mana rasio antara aktiva lancar terhadap hutang lancar (AL/HL) sebelum akuisisi sebesar 260,67 % dan sesudah akuisisi menjadi 222,83 % atau terjadi penurunan sebesar 37,84 %. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah melakukan akuisisi, sehingga jaminan bagi

setiap kewajiban lancar sesudah dilakukan akuisisi lebih rendah dari sebelum melakukan akuisisi. Namun demikian secara rata-rata bahwa kondisi perusahaan sesudah akuisisi masih dalam keadaan likuid dengan rasio sebesar 222,83 %.

**TABEL 5.2**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO LIKUIDITAS SEBELUM DAN**  
**SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	SEBELUM AKUISISI	SESUDAH AKUISISI	PERUBAHAN ( % )
AL / HL (X2)	2,6067	2,2283	- 37,84
HL / MS (X21)	1,6739	1,4614	- 21,25
AL / TA (X22)	0,6001	0,6444	4,43

Sumber : Lampiran 3

Demikian pula dengan rasio antara hutang lancar terhadap modal sendiri (HL/MS) sebelum akuisisi sebesar 167,39 % dan sesudah akuisisi menjadi 146,14 % atau terjadi penurunan sebesar 21,25 % sesudah akuisisi, berarti bahwa terjadi penambahan modal sendiri yang digunakan untuk melunasi sebagian hutang lancar.

Rasio antara aktiva lancar dengan total aktiva (AL/TA) sebelum akuisisi 60,01 % dan sesudah akuisisi menjadi 64,44% atau meningkat sebesar 4,43 % yang berarti bahwa terjadi peningkatan jumlah aktiva lancar sesudah dilakukan akuisisi.

Perkembangan rasio leverage sebelum dan sesudah akuisisi dapat dilihat pada Tabel 5.3. Untuk rasio total hutang terhadap modal sendiri (TH/MS) sebelum akuisisi sebesar 201,87 % dan sesudah akuisisi menjadi 200,54 % atau menurun sebesar 1,33 % sesudah akuisisi. Berarti bahwa

peningkatan modal sendiri sesudah akuisisi sebagian digunakan untuk melunasi hutang terutama hutang lancar.

**TABEL 5.3**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO LEVERAGE SEBELUM DAN**  
**SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	SEBELUM AKUISISI	SESUDAH AKUISISI	PERUBAHAN ( % )
TH / MS (X23)	2,0187	2,0054	- 1,33
TH / TA (X3)	0,5156	0,7533	23,77
MS / AT (X24)	1,8429	1,7029	- 14,00

Sumber : Lampiran 3

Rasio antara total hutang terhadap total aktiva (TH/TA) sebelum akuisisi sebesar 51,56 % dan sesudah akuisisi menjadi 75,33 % atau terjadi peningkatan sesudah akuisisi sebesar 23,77 %. Berarti bahwa peningkatan total hutang lebih besar dari peningkatan total aktiva, tetapi rasio antara hutang lancar terhadap modal sendiri menurun sebesar 21,25 %. Hal ini menunjukkan bahwa bukan total hutang yang meningkat tetapi jumlah aktiva yang berkurang sebab ada beberapa perusahaan tekstil yang mengalami kebakaran.

Rasio modal sendiri terhadap aktiva tetap (MS/AT) sebelum akuisisi sebesar 184,29 % sesudah akuisisi menjadi 170,29 % atau terjadi penurunan sebesar 14 % hal ini disebabkan karena sebagian dari modal sendiri digunakan untuk melunasi hutang.

**TABEL 5.4**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO PERPUTARAN MODAL SEBELUM DAN**  
**SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	SEBELUM AKUISISI	SESUDAH AKUISISI	PERUBAHAN ( % )
HP / MK (X10)	0,9445	0,8136	- 13,09
HP / MS (X11)	1,7114	1,5566	- 15,48
HP / TA (X12)	0,7737	0,8709	9,72

Sumber : Lampiran 3

Perkembangan rata-rata rasio perputaran modal sebelum dan sesudah akuisisi dapat dilihat pada Tabel 5.4. Untuk rasio antara hasil penjualan terhadap modal kerja (HP/MK) sebelum akuisisi sebesar 94,45 % dan sesudah akuisisi menjadi 81,36 % atau terjadi penurunan setelah akuisisi sebesar 13,09 %, demikian juga hasil penjualan terhadap modal sendiri menurun sebesar 15,48 %. Berarti bahwa sesudah akuisisi terjadi penurunan hasil penjualan, kecuali hasil penjualan terhadap total aktiva meningkat sebesar 9,72 % hal ini disebabkan karena terjadi penurunan jumlah aktiva secara keseluruhan.

Perkembangan rata-rata rasio perputaran modal sebelum dan sesudah akuisisi dapat dilihat pada Tabel 5.5. Untuk rasio hutang jangka panjang terhadap total hutang (HJP/TH) sebelum akuisisi sebesar 26,72 % dan sesudah akuisisi menjadi 29,99 % atau meningkat sebesar 3,27 % sesudah akuisisi, demikian juga rasio hutang jangka panjang terhadap total aktiva meningkat sebesar 10,93 %. Berarti sesudah



akuisisi jumlah hutang jangka panjang meningkat. Hal ini disebabkan karena sesudah akuisisi bentuk perusahaan akan semakin besar, aktivasnya juga bertambah besar sehingga kemampuannya untuk mendapatkan pinjaman dalam jumlah yang besar memungkinkan sebab pihak pemberi pinjaman lebih yakin untuk memberikan pinjaman pada perusahaan yang lebih besar dari pada perusahaan yang kecil. Selain itu jika jumlah hutang jangka panjang meningkat berarti perusahaan tidak efisien sebab akan menanggung beban bunga yang cukup besar dan pada akhirnya akan mengganggu solvabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

**TABEL 5.5**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO AKTIVA TERHADAP MODAL SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	SEBELUM AKUISISI	SESUDAH AKUISISI	PERUBAHAN
HJP / TH (X13)	0,2672	0,2999	3,27
HJP / TA (X14)	0,1370	0,2463	10,93
AT / TH (X15)	1,2992	1,2519	- 4,73
AT / TA (X16)	0,4012	0,4312	3,00
HL / TA (X17)	0,3971	0,3968	- 0,03

Sumber : Lampiran 3

Rasio antara aktiva tetap terhadap total hutang (AT/TH) sebelum akuisisi sebesar 129,92 % dan sesudah akuisisi menjadi 125,19 % atau terjadi penurunan sesudah akuisisi sebesar 4,73 %, berarti bahwa jaminan perusahaan terhadap kreditur menurun sesudah akuisisi. Dengan demikian kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman baru dengan

jaminan aktiva tetap juga menurun.

Rasio antara aktiva tetap terhadap total aktiva (AT/TA) sebelum akuisisi sebesar 40,12 % dan sesudah akuisisi menjadi 43,12 % atau meningkat sebesar 3 % karena sesudah akuisisi beberapa perusahaan menambah aktiva tetapnya, sehingga proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva meningkat. Demikian pula rasio antara hutang lancar terhadap total aktiva menurun sebesar 0,03 %, karena sebagian dari modal sendiri digunakan untuk menutupi jumlah hutang lancar.

Untuk mengetahui perkembangan rata-rata rasio pertumbuhan perusahaan yang sudah melakukan akuisisi dapat dilihat pada Tabel 5.6 di mana rasio antara modal sendiri terhadap total aktiva (MS/TA) sebelum akuisisi sebesar 46,59 % dan sesudah akuisisi menjadi 56,28 % atau meningkat sebesar 9,69 % karena sebagian dari dana akuisisi berasal dari hasil penjualan saham baru, sehingga jumlah modal sendiri meningkat terhadap rata-rata aktiva.

**TABEL 5.6**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO PERTUMBUHAN SEBELUM DAN**  
**SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN.**

JENIS RASIO	SEBELUM AKUISISI	SESUDAH AKUISISI	PERUBAHAN
MS / TA (X18)	0,4659	0,5628	9,69
MK / MS (X19)	2,7355	2,6917	- 4,38
TH / MK (X20)	0,6236	0,6306	0,70

Sumber : Lampiran 3

Rasio antara modal kerja terhadap modal sendiri (MK/MS) sebelum akuisisi sebesar 273,55 % dan sesudah akuisisi menjadi 269,17 % atau turun sebesar 4,38 %, berarti bahwa perusahaan belum memanfaatkan secara maksimal modal sendiri yang diperoleh dari hasil penjualan saham untuk menambah modal sendiri.

Untuk rasio antara total hutang terhadap modal kerja (TH/MK) sebelum akuisisi sebesar 62,36 % dan sesudah akuisisi menjadi 63,06 % atau meningkat sebesar 0,70 %. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah hutang tidak diikuti oleh peningkatan jumlah modal kerja.

#### 5.2.2 Perkembangan Rasio Keuangan Perusahaan Jasa dan Non Jasa Sebelum dan Sesudah akuisisi

Dalam penelitian ini akan dikembangkan lebih jauh mengenai kinerja keuangan perusahaan yang telah melakukan akuisisi antara perusahaan jasa dan perusahaan bukan jasa (non jasa) dengan pertimbangan bahwa saat ini perusahaan yang bergerak di bidang jasa yang go-public dan melakukan akuisisi juga meningkat jumlahnya. Selain itu majalah Swa Sembada No. 04/XI/Juli/1995 memilih 10 peringkat perusahaan publik terbaik ternyata bahwa beberapa perusahaan yang bergerak di bidang jasa juga menempati 10 perusahaan terbaik.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh perkembangan rasio keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan

jasa dan bukan jasa sebelum dan sesudah akuisisi sebagai berikut :

### 1. Rasio Kemampulabaan (Profitability Ratio)

Rasio kemampulabaan terdiri dari 7 rasio keuangan (lihat Tabel 5.7). Tabel 5.7 menunjukkan rasio antara laba bersih sebelum pajak terhadap rata-rata modal yang digunakan untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 6,54 % sebelum akuisisi menjadi 6,07 sesudah akuisisi atau terjadi penurunan sebesar 0,47 %, sedangkan untuk perusahaan bukan jasa terdapat kenaikan dari 11,61 % sebelum akuisisi menjadi 11,87 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 0,26 %.

**TABEL 5.7**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO KEMAMPULABAAN**  
**PERUSAHAAN JASA DAN BUKAN JASA SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI**  
**DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	PERUSAHAAN JASA			PERUSAHAAN BUKAN JASA		
	SEBELUM	SESUDAH	%	SEBELUM	SESUDAH	%
LSP / RTM (X1)	0,0654	0,0607	- 0,47	0,1161	0,1187	0,26
LB / HP (X4)	0,2037	0,1716	- 3,21	0,1077	0,1124	0,47
LB / TA (X5)	0,0407	0,0283	- 1,24	0,0721	0,1699	9,78
LB / MS (X6)	0,1384	0,1339	- 0,45	0,1590	0,1306	- 2,84
LBSEBP / TA (X7)	0,0564	0,0472	- 0,92	0,0894	0,1012	1,18
LB / TH (X8)	0,1905	0,0861	- 10,44	0,1944	0,1901	- 0,43
LB / MK (X9)	0,0503	0,0379	- 1,24	0,0845	0,0868	0,23

Sumber : Lampiran 4

Rasio antara laba bersih terhadap hasil penjualan untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 20,37 % sebelum akuisisi menjadi 17,16 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 3,21, sedangkan untuk perusahaan bukan jasa terdapat

kenaikan dari 10,77 % sebelum akuisisi menjadi 11,24 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 0,47 %.

Rasio antara laba bersih terhadap modal sendiri untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 13,84 % sebelum akuisisi menjadi 13,39 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 3,21 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa juga terjadi penurunan dari 15,90 % sebelum akuisisi menjadi 13,06 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 0,47 %. Berarti penurunan laba bersih diakibatkan oleh penurunan dari jumlah hasil penjualan terutama bagi perusahaan jasa.

Rasio antara laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 5,64 % sebelum akuisisi turun menjadi 4,72 % sesudah akuisisi, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terdapat kenaikan dari 8,94 % sebelum akuisisi menjadi 10,12 % sesudah akuisisi. Demikian pula rasio antara laba bersih terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa dari 4,07% sebelum akuisisi menjadi 2,83 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 1,24 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa meningkat sebesar 9,78 %, berarti terjadi peningkatan jumlah aktiva yang tidak diiringi dengan peningkatan laba bersih secara proporsional. Sedangkan bagi perusahaan yang bukan jasa terjadi peningkatan jumlah aktiva yang diikuti oleh peningkatan laba bersih.

Rasio antara laba bersih terhadap total hutang untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 19,05 % sebelum

akuisisi turun menjadi 8,61 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 10,44 %, demikian pula untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 19,44 % sebelum akuisisi turun menjadi 19,01 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 0,43 %. Berarti bahwa secara keseluruhan penurunan laba bagi perusahaan jasa lebih besar dari perusahaan yang bukan jasa, selain itu total hutang untuk perusahaan jasa meningkat lebih tinggi dari perusahaan yang bukan jasa.

Rasio antara laba bersih terhadap modal kerja untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 5,03 % sebelum akuisisi menjadi 3,79 % sesudah akuisisi, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terdapat kenaikan dari 8,45 % sebelum akuisisi menjadi 8,68 % sesudah akuisisi.

Dari 7 rasio keuangan yang tergolong dalam rasio kemampulabaan ternyata untuk perusahaan jasa terjadi penurunan untuk semua rasio, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa dari 7 rasio keuangan terdapat peningkatan pada 5 rasio keuangan kecuali rasio laba bersih terhadap modal sendiri dan rasio laba bersih terhadap total hutang yang menurun.

Untuk mengetahui lebih mendalam mengenai penurunan rasio kemampulabaan pada perusahaan jasa, selanjutnya perusahaan jasa akan dibagi menurut jenis kegiatannya. Dari sampel yang ada terdapat 4 (empat) jenis kegiatan jasa yang meliputi : jasa Asuransi, jasa keuangan, jasa properti dan jasa perjalanan (lihat lampiran 7).

Dari 7 Rasio kemampulabaan untuk perusahaan jasa asuransi 5 diantaranya menunjukkan penurunan sesudah akuisisi, yakni rasio LB/HP turun sebesar 9,10 %, rasio LB/TH sebesar 7,37 %, rasio LB/MS turun sebesar 5,71 %, rasio LB/TA turun sebesar 3,07 %, dan rasio LB/MK turun sebesar 3,03 %. Sedangkan rasio LSP/RTM mengalami kenaikan sebesar 4,55 % dan rasio LBSBP/TA naik sebesar 4,02 %.

Untuk perusahaan jasa keuangan dari 7 rasio kemampulabaan terdapat peningkatan pada 5 jenis rasio, yaitu rasio LB/HP naik sebesar 3,62 %, rasio LB/TH naik sebesar 3,41 %, rasio LSP/RTM naik sebesar 0,76 %, rasio LB/MS naik sebesar 0,24%, dan rasio LBSBP/TA naik sebesar 0,16 %. Sedangkan rasio LB/TA turun sebesar 0,11 % dan rasio LB/MK turun sebesar 0,02 %.

Selanjutnya rasio kemampulabaan perusahaan jasa properti seluruhnya menunjukkan penurunan sesudah akuisisi. Rasio LB/TH turun sebesar 35,13 %, rasio LB/HP turun sebesar 13,11 %, rasio LSP/RTM turun sebesar 4,34 % rasio LBSBP/TA turun sebesar 4.30 %, rasio LB/TA turun sebesar 3,08, dan rasio LB/MS turun sebesar 1,42 %.

Untuk perusahaan jasa perjalanan dari 7 rasio kemampulabaan terdapat peningkatan pada 6 jenis rasio, yaitu rasio LB/HP naik sebesar 1,19 %, rasio LB/TH naik sebesar 2,14 %, rasio LSP/RTM naik sebesar 2,58 %, rasio LB/MS naik sebesar 4,49%, dan rasio LBSBP/TA naik sebesar 1,24 %, rasio

LB/TA naik sebesar 1,09 % dan rasio LB/MK turun sebesar 2,20 %.

Rasio kemampulabaan dari 4 jenis perusahaan jasa di atas menunjukkan bahwa perusahaan jasa perjalanan yang mempunyai rasio kemampulabaan yang terbaik, sedangkan rasio kemampulabaan untuk jasa properti yang terburuk karena dari 7 rasio kemampulabaan yang ada seluruhnya menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dilakukan. Jika dihubungkan dengan rasio leverage yang juga meningkat sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan properti mempunyai jumlah pinjaman yang meningkat sesudah akuisisi. Selain itu rasio perputaran modal perusahaan properti juga menurun yang berarti bahwa jumlah penjualan sesudah akuisisi menurun. Akibatnya dari penurunan jumlah penjualan sehingga margin laba menjadi rendah yang pada akhirnya menurunkan rasio kemampulabaan secara keseluruhan.

## 2. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)

Untuk mengetahui perkembangan rata-rata rasio likuiditas antara perusahaan jasa dan perusahaan yang bukan jasa, dapat dilihat pada Tabel 5.8. Tabel 5.8 menunjukkan bahwa rasio antara aktiva lancar terhadap hutang lancar untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 305,42 % sebelum akuisisi menjadi 274,64 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 30,78 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa juga terjadi penurunan dari 241,50 % sebelum akuisisi



turun menjadi 200,63 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 40,87 %. Berarti bahwa sesudah akuisisi jumlah aktiva lancar bagi perusahaan jasa maupun yang bukan jasa turun. Namun demikian kondisinya masih dalam keadaan aman sebab masih di atas 200 %.

Dari 4 jenis perusahaan jasa, ternyata hanya rasio antara aktiva lancar terhadap hutang lancar untuk perusahaan jasa keuangan yang menunjukkan penurunan sebesar 23,42 % sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kondisi likuiditas perusahaan jasa keuangan secara rata-rata menurun yang diakibatkan oleh banyaknya kasus kredit macet yang terjadi saat ini.

**TABEL 5.8**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO LIKUIDITAS**  
**PERUSAHAAN JASA DAN BUKAN JASA SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI**  
**DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	PERUSAHAAN JASA			PERUSAHAAN BUKAN JASA		
	SEBELUM	SESUDAH	%	SEBELUM	SESUDAH	%
AL / HL (X2)	3,0542	2,7464	- 30,78	2,4150	2,0063	- 40,87
HL / MS (X21)	2,5752	2,9149	33,97	1,2876	0,8384	- 44,92
AL / TA (X22)	0,6454	0,6974	5,20	0,5807	0,6216	4,09

Sumber : Lampiran 4

Rasio antara hutang lancar terhadap modal sendiri untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 257,52 % sebelum akuisisi menjadi 291,49 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 33,97 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 128,76 % sebelum akuisisi turun

menjadi 83,84 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 44,92 %. Berarti bahwa penambahan jumlah modal sendiri digunakan untuk melunasi hutang lancar.

Rasio antara aktiva lancar terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 64,54 % sebelum akuisisi menjadi 69,74 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 5,20 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa juga terdapat kenaikan dari 58,07 % sebelum akuisisi menjadi 62,16 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 4,09%.

### 3. Rasio Leverage (Leverage Ratio)

Rasio leverage dalam penelitian ini terdiri dari 3 rasio keuangan (lihat Tabel 5.9). Tabel 5.9 menunjukkan bahwa rasio antara total hutang terhadap modal sendiri untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 365,51 % sebelum akuisisi menjadi 381,79 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 16,28 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 131,74 % sebelum akuisisi menjadi 122,86 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 8,88 %. Hal ini berarti bahwa total hutang untuk perusahaan jasa semakin meningkat jika dibanding dengan peningkatan modal sendiri. Sedangkan total hutang bagi perusahaan yang bukan jasa semakin berkurang dan modal sendiri semakin kuat.

**TABEL 5.9**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO LEVERAGE**  
**PERUSAHAAN JASA DAN BUKAN JASA SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI**  
**DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	PERUSAHAAN JASA			PERUSAHAAN BUKAN JASA		
	SEBELUM	SESUDAH	%	SEBELUM	SESUDAH	%
TH / MS (X23)	3,6551	3,8179	16,28	1,3174	1,2286	- 8,88
TH / TA (X3)	0,5858	0,5824	- 0,34	0,4855	0,8266	34,11
MS / AT (X24)	2,7090	3,1117	40,27	1,4717	1,0992	- 37,25

Sumber : Lampiran 4

Rasio antara total hutang terhadap total aktiva terjadi penurunan dari 58,58 % sebelum akuisisi menjadi 58,24 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 0,34 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terdapat kenaikan dari 48,55 % sebelum akuisisi menjadi 82,66 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 34,11 %. Berarti bahwa pembelian aktiva setelah akuisisi sebagian dibiayai oleh hutang.

Rasio antara modal sendiri terhadap aktiva tetap untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 270,90 % sebelum akuisisi menjadi 311,17 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 40,27 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 147,17 % sebelum akuisisi menjadi 109,92 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 37,25 %.

#### 4. Rasio Aktivitas (Activity Ratio)

Untuk mengetahui perkembangan rata-rata rasio aktivitas antara perusahaan jasa dan perusahaan yang bukan

jasa, dapat dilihat pada Tabel 5.10.

**TABEL 5.10**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO PERPUTARAN MODAL**  
**PERUSAHAAN JASA DAN BUKAN JASA SEBELUM DAN SESUDAH**  
**AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	PERUSAHAAN JASA			PERUSAHAAN BUKAN JASA		
	SEBELUM	SESUDAH	%	SEBELUM	SESUDAH	%
HP / MK (X10)	0,4795	0,4443	- 3,52	1,1437	0,9719	- 17,18
HP / MS (X11)	1,1150	1,1002	- 1,48	1,9671	1,7523	- 21,48
HP / TA (X12)	0,4075	0,3508	- 5,67	0,9307	1,0937	16,30

Sumber : Lampiran 4

Tabel 5.10 menunjukkan bahwa rasio antara hasil penjualan terhadap modal kerja untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 47,95 % sebelum akuisisi menjadi 44,43 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 3,52 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa pun terjadi penurunan dari 114,37% sebelum akuisisi menjadi 97,19 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 17,18 %.

Rasio antara hasil penjualan terhadap modal sendiri untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 111,50 % sebelum akuisisi menjadi 110,02 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 1,48 %, demikian pula untuk perusahaan yang bukan jasa dari 196,71 % sebelum akuisisi turun menjadi 175,23 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 21,48 %.

Rasio antara hasil penjualan terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 40,75 % sebelum

akuisisi menjadi 35,08 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 5,67 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terdapat kenaikan dari 93,07 % sebelum akuisisi menjadi 109,37 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 16,30 %.

Dari 3 rasio yang ada pada Tabel 5.10 nampak bahwa seluruh rasio menunjukkan penurunan, sedangkan pada perusahaan yang bukan jasa hanya rasio hasil penjualan terhadap total aktiva yang menunjukkan peningkatan sebesar 16,30 %. Hal ini berarti bahwa hasil penjualan secara rata-rata baik pada perusahaan jasa maupun perusahaan yang bukan jasa menurun. Penurunan hasil penjualan ini disebabkan oleh pengaruh tingkat kelesuan ekonomi secara global sehingga jumlah permintaan secara keseluruhan menurun, selain itu dengan adanya globalisasi ekonomi sehingga tingkat persaingan semakin tajam baik di pasar dalam negeri maupun di luar negeri yang pada akhirnya berpengaruh pada rendahnya tingkat hasil penjualan.

#### 5. Rasio antara Aktiva dengan Modal Sendiri

Untuk mengetahui perkembangan rata-rata rasio aktiva terhadap modal antara perusahaan jasa dan yang bukan jasa dapat dilihat pada Tabel 5.11.

Tabel 5.11 menunjukkan bahwa rasio antara hutang jangka panjang terhadap total hutang untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 32,58 % sebelum akuisisi menjadi 33,40 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 0,82 %, sedangkan

untuk perusahaan yang bukan jasa juga terdapat kenaikan dari 24,21 % sebelum akuisisi menjadi 28,54 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 4,33 %.

**TABEL 5.11**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO AKTIVA TERHADAP MODAL**  
**PERUSAHAAN JASA DAN BUKAN JASA SEBELUM DAN SESUDAH**  
**AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	PERUSAHAAN JASA			PERUSAHAAN BUKAN JASA		
	SEBELUM	SESUDAH	%	SEBELUM	SESUDAH	%
HJP / TH (X13)	0,3258	0,3340	0,82	0,2421	0,2854	4,33
HJP / TA (X14)	0,1809	0,1940	1,31	0,1182	0,2686	15,04
AT / TH (X15)	1,0395	0,8707	- 16,88	1,4106	1,4153	0,47
AT / TA (X16)	0,3710	0,2904	- 8,06	0,4141	0,4915	7,74
HL / TA (X17)	0,4050	0,4187	1,37	0,3937	0,3874	- 0,63

Sumber : Lampiran 4

Rasio antara hutang jangka panjang terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 18,09 % sebelum akuisisi menjadi 19,40 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 1,31 %, demikian pula untuk perusahaan yang bukan jasa terdapat kenaikan dari 11,82 % sebelum akuisisi menjadi 26,86 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 15,04 %.

Rasio aktiva terhadap modal antara perusahaan jasa dan yang bukan jasa umumnya meningkat. Hal ini berarti bahwa peran dari hutang jangka panjang dalam membiayai aktiva semakin meningkat. Pada perusahaan jasa, rasio antara aktiva tetap terhadap total hutang menurun sebesar 16,88 % dan rasio antara aktiva tetap terhadap total aktiva menurun

sebesar 8,06 %. Berarti bahwa pada perusahaan jasa terjadi penurunan jumlah aktiva tetap sehingga mengakibatkan turunnya kedua rasio di atas. Sebaliknya pada perusahaan yang bukan jasa, kedua rasio ini menunjukkan peningkatan masing-masing sebesar 0,47 % untuk rasio aktiva tetap terhadap total hutang dan 7,74 % untuk rasio antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Berarti bahwa jumlah aktiva tetap untuk perusahaan yang bukan jasa meningkat dan dibiayai melalui pinjaman.

Rasio antara hutang lancar terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 40,50 % sebelum akuisisi menjadi 41,87 % sesudah akuisisi, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 39,37 % sebelum akuisisi turun menjadi 38,74 % sesudah akuisisi.

#### 6. Rasio Pertumbuhan (Growth Ratio)

Untuk mengetahui rata-rata rasio pertumbuhan antara perusahaan jasa dan yang bukan jasa, dapat dilihat pada Tabel 5.12. Tabel 5.12 menunjukkan bahwa rasio antara modal sendiri terhadap total aktiva untuk perusahaan jasa terjadi penurunan dari 42,81 % sebelum akuisisi menjadi 37,32 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 5,49%, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terdapat kenaikan dari 48,21 % sebelum akuisisi menjadi 64,40 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 16,19 %.

**TABEL 5.12**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO PERTUMBUHAN**  
**PERUSAHAAN JASA DAN BUKAN JASA SEBELUM DAN**  
**SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	PERUSAHAAN JASA			PERUSAHAAN BUKAN JASA		
	SEBELUM	SESUDAH	%	SEBELUM	SESUDAH	%
MS / TA (X18)	0,4281	0,3732	- 5,49	0,4821	0,6440	16,19
MK / MS (X19)	4,1995	4,4613	26,18	2,1081	1,9332	- 17,49
TH / MK (X20)	0,6452	0,7229	7,77	0,6143	0,5911	- 2,32

Sumber : Lampiran 4

Rasio antara modal kerja terhadap modal sendiri untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 419,95 % sebelum akuisisi menjadi 446,13 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 26,18 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 210,81 % sebelum akuisisi menjadi 193,32 % sesudah akuisisi turun sebesar 17,49 %.

Rasio antara total hutang terhadap modal kerja untuk perusahaan jasa terdapat kenaikan dari 64,52 % sebelum akuisisi menjadi 72,29 % sesudah akuisisi atau naik sebesar 7,77 %, sedangkan untuk perusahaan yang bukan jasa terjadi penurunan dari 64,52 % menjadi 59,11 % sesudah akuisisi atau turun sebesar 2,32 %. Hal ini berarti bahwa pada perusahaan jasa, peran modal sendiri untuk membiayai aktiva semakin menurun, sedangkan jumlah modal kerja yang berasal dari modal sendiri semakin meningkat. Sebaliknya pada perusahaan yang bukan jasa peran dari modal sendiri dalam membiayai aktiva semakin meningkat sementara itu jumlah modal kerja yang berasal dari modal sendiri juga menurun.



### 5.3 Analisis Data

Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, bahwa untuk membuktikan hipotesis pertama mengenai adanya perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, maka digunakan analisis uji t (before after t test).

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini akan digambarkan oleh rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari rasio rentabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), rasio solvabilitas (X3), rasio margin laba atas penjualan (X4), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (X5).

Dari 40 kasus yang diteliti dikelompokkan menjadi dua, yakni kelompok rasio keuangan sebelum melakukan akuisisi dan kelompok rasio keuangan sesudah melakukan akuisisi.

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan program statistik, diperoleh hasil sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 5.13.

**TABEL 5.13**  
**REKAPITULASI HASIL UJI T SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI**  
**ATAS VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN**

Variabel Bebas	Sebelum Akuisisi		Sesudah Akuisisi		Probability
	Mean	S.D	Mean	S.D	
X1	0,1296	0,0779	0,3207	0,2516	5,182E-06
X2	2,3191	1,4476	3,9758	2,2580	2,011E-09
X3	0,5924	0,2289	0,4109	0,2241	3,872E-06
X4	0,1451	0,1261	0,1387	0,1271	0,2999
X5	0,0626	0,0355	0,1409	0,4630	0,1435

Sumber : Lampiran 5

Tabel 5.13 menunjukkan bahwa hasil uji t dari 5 variabel ternyata hanya 3 variabel (X1, X2 dan X3) yang signifikan dengan nilai  $P < 0.05$ , sedangkan variabel x4 dan x5 tidak signifikan dengan nilai  $P > 0.05$ .

Untuk membuktikan hipotesis lainnya digunakan analisis multivariat yang dapat dilihat pada Tabel 5.14. Untuk menentukan rasio-rasio yang dianggap sebagai variabel pembeda dilakukan dengan menggunakan kriteria penilaian multivariate F ratio. Rasio yang dipilih adalah yang mempunyai kemampuan pembeda terbesar dengan menghasilkan nilai F terbesar dan lebih besar dari satu serta memiliki nilai Wilks' Lambda terkecil.

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis diskriminan pada Tabel 5.14, menghasilkan 4 variabel yang berkontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan, berturut-turut rasio rentabilitas (X1), rasio solvabilitas (X3), rasio likuiditas (X2), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (X5).

F rasio dari rentabilitas (X1) sebesar 21.0581 lebih besar dari satu, artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang paling besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Wilks' Lambda dari variabel X1 sebesar 0,7874 (nilai terkecil) yang berarti nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dan yang kurang baik dengan kemungkinan kesalahan terkecil.

Rasio solvabilitas (X3) memiliki F rasio sebesar 13,9484 artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu sedangkan Wilks' Lambdanya sebesar 0,7341. Hal ini berarti bahwa nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dan yang kurang baik dengan kemungkinan kesalahan terkecil.

**TABEL 5.14**  
**HASIL PENGUJIAN RATA-RATA SECARA UNIVARIAT**  
**DENGAN UJI F DARI PERUSAHAAN SAMPEL**

Variabel	Wilks' Lambda	F Rasio	Signifikansi
X1	0,7874	21,0581	0,0000
X2	0,7154	10,0774	0,0000
X3	0,7341	13,9484	0,0000
X4	0,7031	0,1924	0,4185
X5	0,7050	7,8475	0,0000

Sumber : Lampiran 6

Rasio likuiditas (X2) memiliki F rasio sebesar 10,0774, artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu, sedangkan Wilks' Lambdanya sebesar 0,7154. Hal ini berarti bahwa nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang kinerjanya keuangannya baik dan yang kurang baik dengan kemungkinan kesalahan terkecil.

Rasio tingkat pengembalian atas aktiva (X5) memiliki F rasio sebesar 7,8475, artinya rasio ini mempunyai kemampuan pembeda yang besar karena lebih besar dari satu, sedangkan

Wilks' Lambdanya sebesar 0,7050. Hal ini berarti bahwa nilai rasio ini mampu membedakan suatu perusahaan ke dalam kelompok perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dan yang kurang baik dengan kemungkinan kesalahan terkecil.

**TABEL 5.15**  
**KOEFISIEN FUNGSI DISKRIMINAN YANG DISTANDARISASI**  
**DAN TIDAK DISTANDARISASI SERTA RANGKING**  
**DARI PERUSAHAAN SAMPEL**

VARIABEL	STANDAR	TIDAK STANDAR	RANGKING
X1	0,6450	3,4630	1
X2	0,3761	0,1983	3
X3	- 0,3027	-1,3365	2
X5	0,2272	0,7032	4

Sumber : Lampiran 6

Koefisien fungsi diskriminan dapat dilihat pada Tabel 5.15. Berdasarkan Tabel 5.15 diperoleh nilai koefisien dari masing-masing rasio, selain itu hasil analisis diskriminan menunjukkan 4 rasio keuangan yang memberikan kontribusi dalam membedakan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi menurut rangking. Selanjutnya dapat dirumuskan fungsi diskriminan sebagai berikut :

$$Z = 0,6450 X1 + 0,3761 X2 - 0,3027 X3 + 0,2272 X5$$

Penghitungan nilai diskriminan pada setiap observasi menghasilkan pemisahan kelompok yang penyebarannya dapat dilihat pada lampiran dalam bentuk histogram gabungan dan histogram masing-masing kelompok.

Hasil perhitungan nilai Z dari masing-masing kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dalam fungsi diskriminan diperoleh nilai Z untuk kelompok pertama (kinerja keuangan sebelum akuisisi) sebesar 90,3642819 dan untuk kelompok kedua (kinerja keuangan sesudah akuisisi) sebesar 70,4316979. Batas nilai Z antara kelompok perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi adalah  $(90,3642819 + 70,4316979) \cdot 0,5 = 80,3979899$ . Hal ini berarti bahwa kinerja keuangan perusahaan dimasukkan dalam kelompok 1 bila nilai Z lebih kecil dari 80,3979899 (kinerja rendah), sedangkan bila nilai Z lebih besar dari 80,3979899, maka perusahaan tersebut dimasukkan dalam kelompok 2 (kinerja tinggi).

Hubungan yang erat antara discriminating variables (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan dapat dilihat pada angka canonical correlation, yaitu sebesar 54,32 yang berarti terdapat hubungan yang erat antara variabel-variabel pembeda (rasio-rasio terpenting) dengan nilai diskriminan di mana nilai diskriminan tersebut ditentukan oleh keempat rasio yang terpilih sebagai variabel-variabel pembeda.

Adapun hasil klasifikasi berdasarkan nilai Z dapat dilihat pada Tabel 5.16.

Dalam Tabel 5.16 diperlihatkan bahwa pada kondisi sebelum akuisisi persentase kasus yang dikelompokkan secara benar sebesar 77,5% atau terjadi kesalahan pengelompokan sebesar 22,5% (9 kasus). Hal ini berarti dari 40 kasus ada 9

**TABEL 5.16**  
**HASIL KLASIFIKASI BERDASARKAN NILAI Z SEBELUM DAN**  
**SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL**

KELOMPOK	JUMLAH KASUS	KELOMPOK I	KELOMPOK II
1. SEBELUM	40	31 (77,5%)	9 (22,5%)
2. SESUDAH	40	14 (35,0%)	26 (65,0%)

Sumber : Lampiran 6

kasus yang sebelum akuisisi mempunyai kinerja keuangan yang sama dengan kinerja keuangan sesudah akuisisi. Pada kondisi sesudah akuisisi persentase kasus yang dikelompokkan secara benar sebesar 65,0 % atau terjadi kesalahan pengelompokan sebesar 35,0 %. Ini berarti dari 40 kasus sesudah akuisisi, terdapat 14 kasus yang mempunyai kinerja keuangan yang sama dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi. Jadi persentase pengelompokan kasus yang diklasifikasikan secara benar adalah 71,25 % (lihat lampiran 6).

## B A B 6

### P E M B A H A S A N

#### 6.1 Analisis Rasio keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Di Indonesia

Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, bahwa untuk membuktikan hipotesis pertama mengenai adanya perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, maka digunakan analisis uji t (before after t test).

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini akan digambarkan oleh rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari rasio rentabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), rasio solvabilitas (X3), rasio margin laba atas penjualan (X4), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (X5).

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan program statistik, diperoleh hasil sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 5.13. Sebelum akuisisi variabel X1 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1296 dan sesudah akuisisi sebesar 0,3207 dengan probabilitas sebesar 5,182E-06. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel X2 mempunyai nilai rata-rata sebesar 2,3191 sebelum akuisisi dan 3,9758 setelah akuisisi sedangkan probabilitas sebesar 2,011E-09. Hal ini menunjukkan bahwa

terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel X3 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,5924 sebelum akuisisi dan 0,4109 setelah akuisisi sedangkan probabilitas sebesar 3,872E-06. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel X4 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1451 sebelum akuisisi dan 0,1387 setelah akuisisi sedangkan probabilitas sebesar 0,2999. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Variabel X5 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,0626 sebelum akuisisi dan 0,1409 setelah akuisisi dengan probabilitas sebesar 0,1435. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 5.13 menunjukkan bahwa hasil uji t dari 5 variabel ternyata rasio rentabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), dan rasio solvabilitas (X3) yang mempunyai perbedaan yang bermakna pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dan dari ketiga rasio tersebut, rasio likuiditas (X2) yang mempunyai perbedaan yang sangat bermakna dengan probabilitas 2,011E-09 atau  $P < 0,05$ . Hal ini disebabkan karena sebagian besar transaksi akuisisi yang terjadi dibiayai dengan dana hasil penjualan



saham baru (right issue), sehingga perusahaan memperoleh dana segar dari masyarakat. Dana tersebut selain digunakan untuk mengakuisisi perusahaan lain, selebihnya akan digunakan untuk menambah modal kerja untuk menunjang operasi perusahaan yang semakin besar sehingga likuiditas perusahaan semakin baik.

Rasio margin laba atas penjualan (X4), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (X5) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi, hal ini disebabkan oleh rasio terhadap hasil penjualan sesudah akuisisi umumnya menurun. Penurunan penjualan ini sangat berpengaruh pada pencapaian laba bersih juga akan semakin rendah, akhirnya akan mempengaruhi kedua rasio tersebut. Penurunan tingkat penjualan disebabkan oleh banyak faktor, antara lain : kondisi perekonomian dunia yang kurang menggembirakan, melemahnya nilai tukar dolar terhadap yen Jepang yang memicu perang dagang antara Amerika Serikat dengan Jepang yang berkepanjangan sehingga berpengaruh pada melemahnya nilai tukar rupiah terhadap beberapa mata uang asing lainnya, diberlakukannya kuota ekspor terhadap beberapa produk unggulan Indonesia oleh beberapa negara, globalisasi ekonomi yang terjadi mendorong persaingan yang sangat tajam antara perusahaan yang memproduksi barang yang sejenis baik di pasar dalam negeri maupun pasar internasional. Semua faktor ini berpengaruh pada pencapaian hasil penjualan.

Untuk membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kegiatan akuisisi mempunyai pengaruh positif sehingga kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin baik, dapat dilihat pada Tabel 5.13. Dari Tabel 5.13 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) untuk X1 sebelum akuisisi sebesar 0,1296 meningkat menjadi 0,3207 sesudah akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan laba sebelum pajak yang diperoleh sesudah perusahaan melakukan akuisisi lebih tinggi dari pada sebelum akuisisi dilakukan.

Untuk nilai rata-rata X2 sebelum akuisisi sebesar 2,3191 meningkat menjadi 3,9758 sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa tingkat likuiditas perusahaan sesudah melakukan akuisisi lebih baik dari pada sebelum akuisisi dilakukan. Dengan demikian perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya apabila jatuh tempo.

Selanjutnya nilai rata-rata untuk X3 sebelum akuisisi sebesar 0,5924 dan sesudah akuisisi menjadi 0,4109, karena X3 merupakan rasio antara total hutang terhadap total aktiva, semakin kecil rasio ini berarti semakin baik yang menggambarkan bahwa jumlah kewajiban perusahaan sesudah akuisisi semakin kecil dan dijamin oleh jumlah aktiva yang lebih besar.

Nilai rata-rata X4 sebelum akuisisi sebesar 0,1451 dan sesudah akuisisi turun menjadi 0,1387. Berarti bahwa terjadi penurunan rasio margin laba atas penjualan sesudah akuisisi,

karena secara rata-rata terjadi penurunan tingkat penjualan (lihat Tabel 5.10). Hal ini terjadi pada tahun 1992, 1993 dan 1994 di mana penurunan tingkat penjualan ini disebabkan oleh pengaruh globalisasi ekonomi yang terjadi sehingga produk-produk Indonesia mendapat persaingan yang ketat baik di pasar dalam negeri maupun di pasar Internasional, selain itu adanya pembatasan-pembatasan yang dilakukan oleh beberapa negara terutama bagi produk-produk ekspor unggulan seperti tekstil.

Nilai rata-rata  $X_5$  sebelum akuisisi sebesar 0,0626 dan sesudah akuisisi meningkat menjadi 0,1409. Berarti bahwa rasio tingkat pengembalian atas total aktiva meningkat sesudah akuisisi yang menunjukkan bahwa penggunaan aktiva setelah akuisisi dilakukan lebih efisien jika dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

Untuk membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa rasio keuangan berupa rentabilitas ( $X_1$ ), solvabilitas ( $X_2$ ), likuiditas ( $X_3$ ), margin laba atas penjualan ( $X_4$ ), dan tingkat pengembalian atas total aktiva ( $X_5$ ) mempunyai kontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan, dapat dilihat dari hasil analisis multivariat pada Tabel 5.15 di mana dari 5 variabel yang dikemukakan terdapat 4 variabel yang mempunyai kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel  $X_1$  mempunyai kontribusi sebesar 0,6450, variabel  $X_2$  sebesar 0,3761, variabel  $X_3$  sebesar -0,3027 dan variabel  $X_5$  sebesar 0,2272.

Dengan demikian bahwa dari 4 variabel yang mempunyai kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka variabel rentabilitas ( $X_1$ ) yang mempunyai kontribusi yang dominan terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.

**B A B 7****KESIMPULAN DAN SARAN****7.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dikemukakan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan antara kinerja keuangan yang digambarkan oleh rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, di mana rasio rentabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), dan rasio solvabilitas (X3) memiliki tingkat kemaknaan  $P < 0,05$ .
2. Kegiatan akuisisi yang dilakukan berpengaruh positif terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata rasio rentabilitas (X1), rasio likuiditas (X2), rasio solvabilitas (X3), dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva (X5) yang semakin baik sesudah akuisisi dilakukan.
3. Rasio keuangan berupa rentabilitas (X1), likuiditas (X2), solvabilitas (X3), dan tingkat pengembalian atas total aktiva (X5) mempunyai kontribusi terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan dimana rasio rentabilitas (X1) mempunyai kontribusi yang lebih dominan terhadap prestasi kinerja keuangan perusahaan.
4. Kinerja keuangan perusahaan yang bukan jasa menunjukkan prestasi yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan jasa sesudah akuisisi dilakukan.

5. Tingkat penjualan yang dicapai sesudah akuisisi oleh perusahaan jasa maupun perusahaan yang bukan jasa menunjukkan penurunan, hal ini disebabkan karena globalisasi ekonomi sehingga tingkat persaingan antara perusahaan yang mempunyai produk yang sama semakin tajam.
6. Dari 4 (empat) jenis perusahaan jasa, maka perusahaan jasa perjalanan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik, sedangkan perusahaan jasa properti yang menunjukkan prestasi kinerja keuangan yang menurun sesudah akuisisi dilakukan.

## 7.2 Saran-Saran

1. Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio rentabilitas ( $X_1$ ) mempunyai kontribusi yang dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi, sehingga diharapkan agar setiap perusahaan yang telah go public sebelum atau setelah melakukan akuisisi agar memperhatikan rasio rentabilitas sebagai dasar pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk akuisisi. Jika keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan di atas, diharapkan kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik yang pada akhirnya akan berpengaruh pada meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan dan harga saham pun diharapkan akan meningkat yang berarti bahwa tingkat kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat.

2. Kegiatan akuisisi sebaiknya dilakukan antara perusahaan yang mempunyai kegiatan usaha yang sama (akuisisi horisontal), serta pemilik yang berbeda (bukan akuisisi internal). Kegiatan akuisisi yang terjadi di Indonesia umumnya dilakukan oleh perusahaan yang berada dalam satu kelompok (akuisisi internal) sehingga dengan akuisisi seperti ini sinergi yang dicapai dapat dikatakan tidak maksimum karena dikelola oleh manajemen yang sama. Selain itu akuisisi yang dilakukan dengan maksud untuk diversifikasi usaha umumnya kurang berhasil karena dengan mengakuisisi perusahaan yang mempunyai bidang usaha lain, berarti perusahaan yang mengakuisisi kurang menguasai seluk beluk dari perusahaan yang diakuisisinya.
3. Akuisisi yang akan dilakukan sebaiknya mempertimbangkan sinergi yang dapat diperoleh dari kegiatan akuisisi tersebut, sehingga setelah akuisisi dilakukan diharapkan kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik. Hal ini diharapkan akan meningkatkan nilai saham dari perusahaan tersebut.
4. Bagi investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi melalui pasar modal agar membeli saham-saham perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sehingga hasil yang diharapkan dari investasi tersebut dapat dicapai.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alimin, 1993, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia*, Tesis, Program Pascasarjana Universitas Gajahmada, Yogyakarta.
- Anthony Budiawan, 1992, *Dampak Merger dan Akuisisi ditinjau dari sudut Akuntansi & kemungkinan Penyalahgunaannya*, Makalah, Seminar Sehari, "Merger dan Akuisisi Sinergis dan kemungkinan penyalahgunaannya", Ikaned, Jakarta.
- Bambang Riyanto, 1988, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Ketiga, Yayasan Badan Penerbit Gajahmada, Yogyakarta.
- B. Kussriyanto dan B. Suwatojo, 1983, "Teknik Manajemen Keuangan", Suntingan, Seri Manajemen No.85, PT.Pustaka Binaman Pressindo dan LPPM, Jakarta.
- Brealey, Richard A. and Stewart C. Myers, 1988, *Principles of Corporate Finance*, Third Edition, McGraw-Hill Book Company, New York.
- Gaughan, Patrick A., 1991, *Mergers and Acquisitions*, Harper, Collins Publishers Inc, New York.
- Glueck, William F., and Lawrence R. Jauch, 1989, *Manajemen Strategis dan Kebijakan Perusahaan*, Edisi Kedua, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Ida Bagus Made Santika, 1991, *Pengaruh Fungsi Manajemen Pembelanjaan Pada Saham Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal Di Beberapa Negara Asean*, Disertasi, Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 1974, *Prinsip Akuntansi Indonesia*, Jakarta.
- Johnson, A. Richard and Dean W. Wichern, 1992, *Applied Multivariate Statistical Analysis*, Third Edition, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- Kartini Muliadi, 1992, "Problem Pokok dalam Merger dan Akuisisi", *Bisnis Indonesia*, 7 Agustus.
- Menteri Keuangan Republik Indonesia, Keputusan No: 740/KMK.00/1989, tanggal 28 Juni 1989, "Tentang Peningkatan Efisiensi dan Produktivitas Badan Usaha Milik Negara", Jakarta.



- Kwik Kian Gie, 1992, "Possibility of Frand and its Synergic Effect on Business Groups", *Economic & Business Review Indonesia*, 14:6-7, Business News, Jakarta.
- Laurent, C.R., 1979, "Improving the Efficiency and Effectiveness of Financial Ratio Analysis, *Journal of Business Finance*, Vol.5, No. 3, pp.355-371.
- Lembaga Riset Sigma, 1992, "Akuisisi Sebagai Strategi Sinergis", *Editor*, No.49/Thn V/29 Agustus, Jakarta.
- Levine, Sumner N., 1989, *The Acquisitions Manual*, NYIF Corp., New York.
- Maat Pono, 1995, *Analisis Pertumbuhan Usaha Yang Seimbang Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia*, Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Marcel Go, 1992, *Akuisisi Bisnis*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Masri Singarimbun dan Sofian Effendi (Penyunting), 1986, *Metode Penelitian Survei*, LP3ES, Jakarta.
- Munir Fuadi, 1992, "Tinjauan Yuridis Praktek Akuisisi Satu Group", *Bisnis Indonesia*, 28 Agustus.
- Ronnie H. Rusli, 1992, "Konsolidasi atau Akuisisi yang Terjadi Di Dalam Kelompok Bisnis Di Indonesia, *Usahawan*, No.8 TH XXI Agustus, Jakarta.
- Ruddy Koesnadi, 1992, "Unsur-Unsur dalam Merjer dan Akuisisi di Indonesia", *Usahawan*, No.3 Maret, Jakarta.
- S. Munawir, 1992, *Analisa Laporan Keuangan*, Cetakan Kedua, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Sarmanu, 1992, "Statistik Parametrik : Uji t dan Anova Satu Arah", "Penataran Metodologi Penelitian Statistika dan Komputer", Lembaga Penelitian Universitas Airlangga, Surabaya.
- Soediyono Reksoprayitno, 1991, *Analisis Laporan Keuangan : Analisis Rasio*, Liberty, Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 1994, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sudjana, 1992, *Metoda Statistika*, Edisi kelima, Penerbit Tarsito, Bandung.

- Sulastra Satria, 1993, *Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Kerugian Di Indonesia; Dengan Analisis Rasio Keuangan "Early Warning System"*, Kerjasama Lembaga Penerbit FE-UI dengan Pusat Antar Universitas FE-UI, Jakarta.
- Syafarudin Alwi, 1994, *Alat-Alat Analisis Dalam Pembelanjaan*, Edisi Revisi, Cetakan Ketiga, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.
- Van Horne, James C., 1986, *Financial Management and Policy*, Seventh Edition, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.
- , 1989, *Financial Management and Policy*, Fifth Edition, Prentice Hall Inc., Englewood Cliffs, New Jersey.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, 1991, *Essentials of Managerial Finance*, Seventh Edition, London.
- , 1993, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid I, Terjemahan, Edisi Kesembilan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- , 1994, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid II, Terjemahan, Edisi Kesembilan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1992, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Terjemahan, Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta.

**NAMA PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL  
DALAM PENELITIAN INI**

NO.	NAMA EMITEN	TAHUN AKUISISI
1.	Aqua Golden Mississippi	1990~
2.	Asuransi Bina Dharma Artha	1991
3.	Aster Dharma Industri	1992
4.	Bank International Indonesia	1992
5.	Bayu Buana Travel Service Ltd	1992
6.	Berlina Co. Ltd	1991
7.	Cipendawa Farm Enterprise	1991
8.	Central Proteina Prima	1991
9.	Dankos Laboratories	1990
10.	Dharmala Intiland	1991
11.	Dharmala Sakti Sejahtera	1991
12.	Duta Anggada Realty	1991
13.	Ficorinvest Bank	1991
14.	Gajah Tunggal	1991
15.	Gudang Garam	1991
16.	Hadtex Indosyntec	1992
17.	H. M. Sampoerna	1990~
18.	Indocement Tunggal Perkasa	1992
19.	Indovest Bank	1991
20.	Inter Pacific Fin. Corporation	1990
21.	Jakarta International Hotels & Development (JIHD)	1990
22.	J A P F A	1989 ✓
23.	Kalbe Farma	1991
24.	Kurnia Kapuas UG	1991
25.	Lippo Industries	1991
26.	Mayatexdian	1990 ✓
27.	Mayertex Indonesia	1991
28.	Modern Photo Film, Co.	1991
29.	Pan Brothers Tex	1990 ✓
30.	Polysindo Eka Perkasa	1991
31.	Private Development Finance Com. of Indonesia (PDFCI)	1991
32.	Pudjiadi & Sons Estate	1991
33.	Roda Vivatex	1991
34.	Semen Cibinong	1992
35.	Squibb	1991
36.	Tembaga Mulia Semanan	1991
37.	Tiga Raksa Satria	1990
38.	Trafindo Perkasa	1991
39.	United Tractors	1990
40.	Unggul Indah Corporations	1992

Sumber : Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

## DAFTAR SINGKATAN

1. Rasio antara laba sebelum pajak dengan rata-rata modal yang digunakan (LSP/RTM)
2. Rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar (AL/HL)
3. Rasio antara total hutang dengan total aktiva (TH/TA)
4. Rasio antara laba bersih dengan hasil penjualan (LB/HP)
5. Rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (LB/TA)
6. Rasio antara laba bersih dengan modal sendiri (LB/MS)
7. Rasio antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva (LBSBP/TA)
8. Rasio antara laba bersih dengan total hutang (LB/TH)
9. Rasio antara laba bersih dengan modal kerja (LB/MK)
10. Rasio antara hasil penjualan dengan modal kerja (HP/MK)
11. Rasio antara hasil penjualan dengan modal sendiri (HP/MS)
12. Rasio antara hasil penjualan dengan total aktiva (HP/TA)
13. Rasio antara hutang jangka panjang dengan total hutang (HJP/TH)
14. Rasio antara hutang jangka panjang dengan total aktiva (HJP/TA)
15. Rasio antara aktiva tetap dengan total hutang (AT/TH)
16. Rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva (AT/TA)
17. Rasio antara hutang lancar dengan total aktiva (HL/TA)
18. Rasio antara modal sendiri dengan total aktiva (MS/TA)
19. Rasio antara modal kerja dengan modal sendiri (MK/MS)
20. Rasio antara total hutang dengan modal kerja (TH/MK)
21. Rasio antara hutang lancar dengan modal sendiri (HL/MS)
22. Rasio antara aktiva lancar dengan total aktiva (AL/TA)
23. Rasio antara total hutang dengan modal sendiri (TH/MS)
24. Rasio antara modal sendiri dengan aktiva tetap (MS/AT)

**PERKEMBANGAN RASIO RENTABILITAS PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0453	0.1123	0.0849	0.0856	0.0905	0.1065
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0554	0.0525	0.0406	0.2511	0.0208	0.0130
3	Aster Dharma Industri	0.1943	0.1248	0.0722	0.0612	0.0419	0.0262
4	Bank International Indonesia	0.0174	0.0302	0.0206	0.0292	0.0287	0.0209
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0624	0.0795	0.0980	0.0978	0.0586	0.1611
6	Berlina Co. Ltd	0.0618	0.0858	0.0263	0.0706	0.1531	0.4211
7	Cipandawa Farm Enterprise	0.0586	0.2361	0.0952	0.1339	0.1589	0.1501
8	Central Proteina Prima	0.1043	0.2062	0.1252	0.0961	0.1537	0.1408
9	Dankon Laboratories	0.0969	0.1477	0.0643	0.2050	0.2398	0.2449
10	Dharmala Intiland	0.0079	0.1236	0.0674	0.1012	0.0517	0.1196
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0170	0.0366	0.0454	0.0491	0.0495	0.0646
12	Duta Anggada Realty	0.0149	0.0480	0.0548	0.0515	0.0728	0.1323
13	Ficorinvest Bank	0.0602	0.0386	(0.0303)	0.0139	0.0108	0.0098
14	Gajah Tunggal	0.0326	0.0978	0.0795	0.0722	0.0774	0.0749
15	Gudang Garam	0.0330	0.1877	0.1243	0.0919	0.0859	0.1160
16	Hadtax Indosyntec	0.0134	0.0799	0.1392	0.0775	0.0274	0.0250
17	H.M. Sampoerna	0.0740	0.2409	0.0707	0.0888	0.1310	0.2458
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0121	0.2104	0.1576	0.0937	0.0881	0.1142
19	Indovest Bank	0.0274	0.0456	0.0312	0.0217	0.0356	0.0140
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0314	0.0325	0.0261	0.0351	0.0350	0.0250
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1778	0.2580	0.1910	0.1008	0.0376	0.0256
22	J A P F A	0.0249	0.0096	0.0195	0.1861	0.0927	0.0699
23	Kalbe Farma	0.0283	0.0412	0.1391	0.1940	0.2316	0.1642
24	Kurnia Kapuas UG	0.0646	0.2276	0.2317	0.1719	0.2063	0.1132
25	Lippo Industries	0.0478	0.0581	0.1013	0.0630	0.0863	0.1332
26	Mayatexdian	0.1395	0.0705	0.0411	0.0203	0.0620	0.1754
27	Mayartex Indonesia	0.1881	0.0955	0.1151	0.0354	0.0057	0.0120
28	Modern Photo Film, Co	0.0456	0.1093	0.1842	0.2049	0.2108	0.2354
29	Pan Brothers Tex	0.1118	0.1386	0.1148	0.1011	0.2515	0.0030
30	Polysindo Eka Perkasa	0.0749	0.1798	0.1361	0.1554	0.1266	0.1281
31	PDFCI Bank	0.0332	0.0387	0.0263	0.0232	0.0286	0.1695
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.1440	0.2465	0.1044	0.0694	0.1036	0.0513
33	Roda Vivatex	0.0673	0.1480	0.1640	0.1643	0.2161	0.1348
34	Semen Cibinong	0.0900	0.1628	0.1080	0.0483	0.0418	0.0525
35	Squibb	0.2517	0.1807	0.1767	0.1606	0.1432	0.0549
36	Tembaga Mulia Semanan	0.1209	0.0984	0.0935	0.0599	0.0515	0.0423
37	Tiga Raksa Satria	0.0380	0.1325	0.1480	0.1127	0.1178	0.1594
38	Trafindo Perkasa	0.0359	0.1695	0.2522	0.1992	0.1648	0.1204
39	United Tractors	0.0885	0.1297	0.1320	0.0801	0.0436	0.0524
40	Unggul Indah Corporations	0.2552	0.2702	0.2016	0.1161	0.1164	0.0872
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.0762</b>	<b>0.1245</b>	<b>0.1018</b>	<b>0.0998</b>	<b>0.0987</b>	<b>0.1053</b>
		<b>0.1009</b>			<b>0.1013</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO LIKUIDITAS PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.7250	1.0428	1.5933	1.0844	1.1225	1.0494
2	Asuransi Bina Dharma Artha	1.4133	2.8623	2.7612	3.6634	4.8629	2.0712
3	Aster Dharma Industri	4.8623	10.1107	21.7097	13.1083	1.4413	1.5205
4	Bank International Indonesia	4.0727	4.7224	2.7746	1.3335	1.5755	1.5717
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	4.1790	12.0329	19.3940	15.0595	1.3538	2.0896
6	Berlina Co. Ltd	1.8469	1.5333	1.4741	1.4276	1.7105	1.7265
7	Cipendawa Farm Enterprise	1.8093	5.2134	4.7873	5.0938	5.6216	9.7408
8	Central Proteina Prima	1.0939	1.1020	0.6498	0.6294	1.3480	0.8786
9	Dankos Laboratories	0.6987	1.5220	1.3220	1.5289	1.3628	1.4761
10	Dharmala Intiland	1.9029	9.2969	7.1538	2.6982	2.0535	2.8266
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.9732	1.0881	1.2622	1.2414	2.1497	2.7128
12	Duta Anggada Realty	0.5642	7.9194	0.8699	1.0826	1.5012	1.0187
13	Ficorinvest Bank	1.2705	1.1270	1.0672	1.1202	1.1076	1.3187
14	Gajah Tunggal	0.8594	1.7142	1.2401	1.2497	0.8345	2.6931
15	Gudang Garas	1.2843	2.5746	1.9064	1.6520	1.5388	1.5038
16	Hadtex Indosyntec	0.7847	2.5860	2.2335	0.8125	1.3240	0.9054
17	H.M. Sampoerna	1.6008	0.9112	1.7382	1.3991	1.4987	2.1510
18	Indocement Tunggal Perkasa	1.7885	6.7491	4.6056	1.0102	0.6971	1.1522
19	Indovest Bank	1.0939	1.0365	1.1039	1.1977	1.1685	1.0925
20	Inter Pacific Fin. Corporation	1.0866	1.2020	1.1655	1.1590	1.4538	1.4677
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	2.3510	2.4737	3.9387	15.6018	9.5539	5.8246
22	J A P F A	0.4988	0.6302	1.7031	1.9873	1.3494	1.3140
23	Kalbe Farma	0.4710	1.0887	1.4454	1.3965	1.5687	2.1917
24	Kurnia Kapuas DG	1.7925	2.8753	4.0151	2.0218	4.0772	2.9751
25	Lippo Industries	4.8439	5.7629	5.9392	7.3302	4.7407	4.2054
26	Mayatandian	1.9480	2.5102	1.7362	1.2716	0.8097	0.4876
27	Mayertex Indonesia	1.1939	1.9579	1.7822	1.4016	1.3794	1.2927
28	Modern Photo Film, Co	0.6841	1.3023	1.6595	2.1970	1.5193	1.8609
29	Pan Brothers Tex	1.1601	2.4314	1.4610	1.2651	0.9818	0.8418
30	Polysindo Eka Perkasa	0.8798	1.5394	1.2113	1.1062	1.2490	1.3369
31	PDFCI Bank	1.1357	1.6106	1.4535	1.5259	1.1722	0.6630
32	Pudjiadi & Sons Estate	1.1344	3.2610	1.1769	1.1194	1.0331	4.4214
33	Roda Vivatex	0.7727	1.7202	1.0739	1.9949	0.8931	0.8835
34	Semen Cibinong	2.7834	2.6458	1.8803	0.7953	1.2855	2.6570
35	Squibb	3.1302	1.6892	1.4082	2.0636	2.8988	2.4669
36	Tembaga Mulia Semarang	1.2111	1.7849	3.0402	2.5972	2.0973	1.8135
37	Tiga Raksa Satria	1.1269	1.2939	1.6059	1.3735	1.3293	1.3103
38	Trafindo Perkasa	1.2761	3.4362	7.4949	9.9215	3.4423	2.4990
39	United Tractors	1.5773	1.4574	1.4710	1.7013	1.5479	1.4408
40	Unggul Indah Corporations	3.6415	3.4035	1.7363	0.9308	0.8809	1.2598
<b>RATA-RATA</b>		<b>1.6881</b>	<b>3.0305</b>	<b>3.1016</b>	<b>2.8289</b>	<b>1.8883</b>	<b>1.9678</b>
		<b>2.6067</b>			<b>2.2283</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO SOLVABILITAS PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.9089	0.6534	0.4634	0.6155	0.9985	0.9868
2	Aurani Bina Dharma Artha	0.5553	0.3365	0.2364	0.1757	0.2253	0.3949
3	Aster Dharma Industri	0.2034	0.0863	0.0465	0.0471	0.5636	0.6197
4	Bank International Indonesia	0.8567	0.8981	0.9070	0.9113	0.9272	0.9095
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.2067	0.3895	0.4386	0.3913	0.3852	0.3117
6	Berlina Co. Ltd	0.3327	0.4483	0.4128	0.3910	0.2873	0.2919
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.4341	0.1564	0.1553	0.1520	0.1502	0.1706
8	Central Proteina Prima	0.6735	0.5792	0.5014	0.6169	0.4830	0.4776
9	Dankos Laboratories	0.8007	0.5005	0.2743	0.3951	0.4461	0.4127
10	Dharmala Intiland	0.2039	0.2272	0.2230	0.3875	0.4353	0.5367
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.9097	0.7726	0.7023	0.6076	0.7610	0.6426
12	Duta Anggada Realty	0.4703	0.4235	0.5613	0.5554	0.4647	0.2309
13	Ficorinvest Bank	0.8059	0.8644	0.9113	0.8959	0.9043	0.9079
14	Gajah Tunggal	0.0006	0.3636	0.5265	0.6083	0.5001	0.4080
15	Gudang Garam	0.6807	0.3155	0.4330	0.4449	0.4732	0.5039
16	Hadtex Indosyntec	0.7769	0.4302	0.3930	0.6947	0.4730	0.4956
17	H.M. Sampoerna	0.6278	0.6807	0.2999	0.3297	0.3287	0.3203
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.2131	0.1228	0.2253	0.5768	0.5340	0.4857
19	Indovest Bank	0.8735	0.9144	0.8435	0.8231	0.8336	0.8952
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.9398	0.8206	0.8442	0.8433	0.8406	0.8656
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1467	0.1722	0.0165	0.1089	0.1496	0.1388
22	J A P F A	0.6856	0.8388	0.2494	0.3022	0.6203	0.5747
23	Kalbe Farma	0.8405	0.8650	1.0585	1.0896	1.0323	0.4049
24	Kurnia Kapuas DG	0.3772	0.2065	0.0802	0.2150	0.1500	0.2249
25	Lippo Industries	0.1162	0.0745	0.0794	0.0729	0.1550	0.1783
26	Mayatexdian	0.3066	0.3018	0.3921	0.4818	0.5406	0.6352
27	Mayertex Indonesia	0.7610	0.4540	0.4728	0.5761	0.6586	0.6745
28	Modern Photo Film, Co	0.8315	0.6455	0.5222	0.4359	0.4768	0.3745
29	Pan Brothers Tex	0.7265	0.3572	0.4537	0.5233	23.9950	6.3865
30	Polysindo Eka Perkasa	0.9201	0.5546	0.5757	0.6131	0.5389	0.6335
31	PDFCI Bank	0.9141	0.8496	0.8797	0.8820	0.8963	0.1339
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.2866	0.1663	0.5191	0.5153	0.4952	0.5838
33	Roda Vivatex	0.6475	0.6105	0.5300	0.3166	0.2862	0.2204
34	Semen Cibinong	0.4913	0.3217	0.6053	0.6273	0.4429	0.4092
35	Squibb	0.3061	0.6279	0.6247	0.6004	0.6474	0.6298
36	Tembaga Mulia Semarang	0.6809	0.7691	0.5161	0.6020	0.5381	0.4990
37	Tiga Raksa Satria	0.7105	0.7133	0.6372	0.6174	0.6497	0.6129
38	Trafindo Perkasa	0.7737	0.3997	0.2326	0.1836	0.2559	0.5733
39	United Tractors	0.7893	0.6833	0.3973	0.6326	0.6420	0.6596
40	Unggul Indah Corporations	0.4228	0.3944	0.4279	0.5794	0.5661	0.6400
	<b>RATA-RATA</b>	<b>0.5802</b>	<b>0.4997</b>	<b>0.4667</b>	<b>0.5110</b>	<b>1.1077</b>	<b>0.6414</b>
		<b>0.5156</b>			<b>0.7533</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO MARJIN LABA ATAS PENJUALAN  
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN  
SELAMA 6 TAHUN (3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0214	0.0617	0.0506	0.0634	0.0461	0.0599
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.1427	0.1195	0.1160	0.0439	0.0480	0.0135
3	Aster Dharma Industri	0.2210	0.4912	0.2366	0.1595	0.0334	0.0302
4	Bank International Indonesia	0.0988	0.1311	0.0715	0.1168	0.1446	0.2065
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0261	0.0140	0.0152	0.0135	0.0161	0.0612
6	Berlina Co. Ltd	0.0495	0.0795	0.0361	0.0695	0.0743	0.0949
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.0368	0.1542	0.0670	0.0649	0.0710	0.0589
8	Central Proteina Prima	0.0219	0.0393	0.0693	0.0349	0.0183	0.0388
9	Dankos Laboratories	0.0423	0.0609	0.0921	0.1303	0.1962	0.2871
10	Dharma Intiland	0.0599	0.5522	1.2320	0.3174	0.1487	0.2193
11	Dharma Sakti Sejahtera	0.0721	0.1287	0.1739	0.1444	0.1821	0.2437
12	Duta Anggada Realty	0.3736	0.5732	0.6179	0.9140	0.3727	0.3907
13	Ficorinvest Bank	0.1960	0.1876	(0.2902)	0.0950	0.1004	0.1105
14	Gajah Tunggal	0.0317	0.1152	0.1580	0.1336	0.1277	0.1853
15	Gudang Garam	0.0220	0.0863	0.0670	0.0452	0.0410	0.0520
16	Hadtax Indosyntac	0.0584	0.1415	0.1964	0.2215	0.0926	0.0579
17	H.M. Sampoerna	0.0681	0.1159	0.0691	0.0749	0.0796	0.1190
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0259	0.3726	0.4002	0.1532	0.1081	0.1086
19	Indovest Bank	0.1470	0.2097	0.1392	0.1050	0.1873	0.0848
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.1284	0.1157	0.1089	0.1482	0.1804	0.1386
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.2033	0.2375	0.2864	0.1861	0.1578	0.2461
22	J A P F A	0.0076	0.0030	0.0131	0.0834	0.0535	0.0375
23	Kalbe Farma	0.0351	0.0300	0.1480	0.1449	0.1884	0.1549
24	Kurvia Kapuas UG	0.0375	0.1552	0.3885	0.4285	0.1183	0.1481
25	Lippo Industries	0.1934	0.1950	0.2059	0.0933	0.1200	0.1249
26	Mayatandian	0.0698	0.0738	0.0563	0.0136	0.1951	0.3291
27	Mayertex Indonesia	0.0393	0.0351	0.0488	0.0239	0.0034	0.0071
28	Modern Photo Film, Co	0.0167	0.0506	0.0827	0.0856	0.0854	0.0893
29	Pan Brothers Tax	0.0748	0.0939	0.1031	0.1031	0.4072	0.0030
30	Polysindo Eka Perkasa	0.0696	0.1398	0.2222	0.1676	0.1584	0.1442
31	PDPFI Bank	0.1690	0.1601	0.1084	0.1034	0.1167	0.2996
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.2067	0.3315	0.1710	0.0858	0.1238	0.1097
33	Roda Vivatex	0.0462	0.1038	0.1138	0.1469	0.1980	0.1966
34	Semen Cibinong	0.0839	0.2394	0.1409	0.1307	0.0865	0.0993
35	Squibb	0.0963	0.0940	0.0945	0.0600	0.0554	0.0091
36	Tembeqa Mulia Semarang	0.0227	0.0176	0.0395	0.0389	0.0417	0.0413
37	Tiga Raksa Satria	0.0182	0.0575	0.0729	0.0571	0.0516	0.0423
38	Trafindo Perkasa	0.0324	0.1108	0.2109	0.5788	0.2562	0.0784
39	United Tractors	0.0363	0.0303	0.0678	0.0626	0.0450	0.0421
40	Unggul Indah Corporations	0.2472	0.3519	0.3573	0.2287	0.1439	0.1080
<b>RATA-RATA</b>		<b>0.0886</b>	<b>0.1570</b>	<b>0.1640</b>	<b>0.1468</b>	<b>0.1219</b>	<b>0.1217</b>
		<b>0.1365</b>			<b>0.1301</b>		



**PERKEMBANGAN RASIO TINGKAT PENGEMBALIAN ATAS TOTAL AKTIVA  
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN  
SELAMA 6 TAHUN (3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0220	0.0593	0.0462	0.0511	0.0471	0.0528
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0466	0.0353	0.0348	0.0107	0.0098	0.0042
3	Aster Dharma Industri	0.0994	0.0945	0.0652	0.0507	0.0165	0.0174
4	Bank International Indonesia	0.0112	0.0191	0.0150	0.0171	0.0158	0.0217
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0398	0.0382	0.0557	0.0550	0.0281	0.0835
6	Berlina Co. Ltd	0.0272	0.0543	0.0260	0.0531	0.0572	0.0789
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.0340	0.1177	0.0621	0.0756	0.1000	0.0887
8	Central Proteina Prima	0.0665	0.0905	0.0726	0.0536	0.0216	0.0518
9	Darvos Laboratories	0.0538	0.0798	0.0419	0.0923	0.1380	0.1893
10	Dharmala Intiland	0.0067	0.0745	0.0600	0.0394	0.0199	0.0458
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0102	0.0204	0.0366	0.0342	0.0325	0.0411
12	Duta Anggada Realty	0.0151	0.0366	0.0546	0.0870	0.0297	0.0393
13	Ficorinvest Bank	0.0209	0.0373	0.0260	(0.0302)	0.0131	0.0067
14	Gajah Tunggal	0.0297	0.0737	0.0676	0.0534	0.0584	0.0402
15	Gudang Garam	0.0223	0.0952	0.0727	0.0548	0.0525	0.0697
16	Hadtax Indosyntec	0.0160	0.0659	0.1284	0.0633	0.0310	0.0259
17	H.M. Sampoerna	0.0446	0.1018	0.0310	0.0417	0.0612	0.1093
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0098	0.1742	0.1435	0.0683	0.0618	0.0662
19	Indovest Bank	0.0208	0.0308	0.0211	0.0143	0.0204	0.0067
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0193	0.0187	0.0203	0.0225	0.0233	0.0148
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1188	0.1554	0.0311	0.0346	0.0216	0.0146
22	J A P F A	0.0081	0.0020	0.0074	0.1099	0.0595	0.0477
23	Kalbe Farma	0.0209	0.0234	0.1800	0.2247	0.1114	0.0607
24	Kurnia Kapuas OG	0.0360	0.1118	0.1912	0.1529	0.0818	0.1011
25	Lippo Industries	0.0372	0.0218	0.0609	0.0246	0.0403	0.0607
26	Mayatandian	0.0430	0.0299	0.0171	0.0051	0.0462	0.1142
27	Mayertax Indonesia	0.0844	0.0566	0.0840	0.0315	0.0025	0.0072
28	Modern Photo Film, Co	0.0240	0.0526	0.1033	0.0967	0.1003	0.1334
29	Pan Brothers Tex	0.0660	0.0794	0.0743	0.0650	8.6934	0.0187
30	Polysindo Eka Perkasa	0.0615	0.1177	0.0949	0.1053	0.0791	0.0641
31	FDPCI Bank	0.0215	0.0232	0.0165	0.0152	0.0128	0.0858
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.0926	0.1301	0.0501	0.0361	0.0516	0.0367
33	Roda Vivatex	0.0453	0.0782	0.1290	0.1151	0.1621	0.0869
34	Semen Cibinong	0.0515	0.0632	0.0278	0.0290	0.0274	0.0324
35	Squibb	0.1598	0.0984	0.0835	0.0718	0.0567	0.0083
36	Tembaga Mulia Semarang	0.0744	0.0474	0.0694	0.0535	0.0344	0.0315
37	Tiga Raksa Satria	0.0251	0.0729	0.0795	0.0569	0.0612	0.0544
38	Trafindo Perkasa	0.0231	0.1205	0.1314	0.1660	0.1139	0.0555
39	United Tractors	0.0471	0.0737	0.0741	0.0576	0.0350	0.0406
40	Unggul Indah Corporations	0.1914	0.2275	0.1598	0.0802	0.0666	0.0448
	<b>RATA-RATA</b>	<b>0.0467</b>	<b>0.0726</b>	<b>0.0687</b>	<b>0.0610</b>	<b>0.2674</b>	<b>0.0539</b>
		<b>0.0626</b>			<b>0.1274</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X6 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.2412	0.1712	0.0861	0.1449	0.1199	0.1487
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.1048	0.0533	0.0455	0.0129	0.0126	0.0070
3	Aster Dharma Industri	0.1248	0.1035	0.0684	0.0533	0.0407	0.0493
4	Bank International Indonesia	0.0783	0.1875	0.1612	0.1932	0.2172	0.2406
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0504	0.0961	0.0911	0.0639	0.0545	0.1940
6	Berlina Co. Ltd	0.0408	0.0984	0.0443	0.0872	0.0839	0.1173
7	Cipendawa Fama Enterprise	0.0144	0.0601	0.1398	0.0736	0.0891	0.1177
8	Central Proteina Prima	0.1623	0.2038	0.2150	0.1457	0.1398	0.0510
9	Denkos Laboratories	0.2698	0.1597	0.0971	0.1527	0.2491	0.3224
10	Dharmala Intiland	0.0084	0.0985	0.0775	0.0785	0.1039	0.1014
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1360	0.1602	0.1223	0.1229	0.0897	0.1129
12	Duta Arggada Realty	0.0284	0.0634	0.1245	0.1957	0.0555	0.0812
13	Ficorinvest Bank	0.1922	0.1916	0.3406	0.1260	0.0906	0.0980
14	Gajah Tunggal	0.0058	0.0721	0.1158	0.1428	0.1362	0.0899
15	Gudang Garam	0.0273	0.0699	0.1391	0.1282	0.0996	0.1405
16	Hadtex Indosyntec	0.0715	0.1156	0.2115	0.2072	0.0588	0.0520
17	H.M. Sampoerna	0.1199	0.3188	0.0447	0.0627	0.0917	0.1616
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0120	0.1926	0.2035	0.1882	0.1642	0.1614
19	Indovest Bank	0.4228	0.2280	0.1680	0.0986	0.1225	0.0639
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.3211	0.1042	0.1301	0.1437	0.1463	0.1099
21	Jakarta Int. Motel & Develop.	0.1393	0.1877	0.0316	0.0389	0.0261	0.0171
22	J A P F A	0.0257	0.0127	0.0099	0.1575	0.1566	0.1133
23	Kalbe Farma	0.1547	0.0489	0.1522	0.2047	0.2104	0.2090
24	Kurnia Kapuas OG	0.0578	0.1411	0.2079	0.1529	0.0963	0.1305
25	Lippo Industries	0.1729	0.1921	0.0695	0.0282	0.0477	0.0738
26	Mayatandian	0.0620	0.0428	0.0281	0.0098	0.1005	0.3131
27	Mayertex Indonesia	0.3531	0.1037	0.1594	0.0743	0.0073	0.0222
28	Modern Photo Film, Co	0.1423	0.1970	0.2669	0.1721	0.1926	0.2139
29	Pan Brothers Tex	0.3146	0.1235	0.1360	0.1364	0.0263	0.0090
30	Polysindo Eka Perkasa	0.7689	0.2642	0.2326	0.2829	0.1715	0.1748
31	PDFCI Bank	0.2506	0.1540	0.1377	0.1288	0.1234	1.3017
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.1298	0.1560	0.0501	0.0361	0.1021	0.0883
33	Roda Vivatex	0.6355	0.1284	0.2007	0.2745	0.1684	0.2271
34	Semen Cibinong	0.1012	0.0932	0.0784	0.0903	0.0641	0.0549
35	Squibb	0.2303	0.2134	0.2011	0.1796	0.1585	0.0225
36	Tembaga Mulia Semarang	0.2332	0.2053	0.1434	0.1345	0.0703	0.0572
37	Tiga Raksa Satria	0.0867	0.1681	0.1462	0.1690	0.1980	0.1742
38	Trafindo Perkasa	0.1022	0.2006	0.1712	0.2034	0.1530	0.1384
39	United Tractors	0.2233	0.2328	0.3067	0.1569	0.0978	0.1192
40	Unggul Indah Corporations	0.2479	0.3035	0.2794	0.2044	0.1660	0.1338
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.1716</b>	<b>0.1469</b>	<b>0.1399</b>	<b>0.1319</b>	<b>0.1125</b>	<b>0.1503</b>
		<b>0.1528</b>			<b>0.1316</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X7 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0301	0.0791	0.0599	0.0652	0.0848	0.0882
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0543	0.0453	0.0474	0.2371	0.0171	0.0133
3	Aster Dharma Industri	0.1261	0.0945	0.0707	0.0570	0.0229	0.0225
4	Bank International Indonesia	0.0172	0.0240	0.0184	0.0250	0.0238	0.0182
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0501	0.0654	0.0814	0.0877	0.0401	0.1062
6	Berlina Co. Ltd	0.0457	0.0771	0.0244	0.0625	0.1063	0.1357
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.0175	0.0558	0.1772	0.0957	0.1238	0.1604
8	Central Proteina Prima	0.0857	0.1397	0.0869	0.0772	0.0848	0.0967
9	Dankos Laboratories	0.0495	0.0871	0.1125	0.0869	0.1196	0.1789
10	Dharmala Intiland	0.0067	0.0973	0.0695	0.0609	0.0310	0.0739
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0137	0.0308	0.0415	0.0441	0.0409	0.0543
12	Duta Anggada Realty	0.0141	0.0365	0.0500	0.0401	0.0447	0.0604
13	Ficorinvest Bank	0.0310	0.0559	0.0384	0.0302	0.0138	0.0098
14	Gajah Tunggal	0.0012	0.0297	0.0737	0.0679	0.0572	0.0711
15	Gudang Garam	0.0170	0.0350	0.1409	0.1016	0.0783	0.1054
16	Madtex Indosyntec	0.0118	0.0657	0.1282	0.0633	0.0257	0.0228
17	N.H. Sampoerna	0.0651	0.1528	0.0410	0.0533	0.0867	0.1698
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0098	0.1733	0.1435	0.0863	0.0832	0.1035
19	Indovest Bank	0.0258	0.0453	0.0298	0.0218	0.0323	0.0112
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0312	0.0290	0.0234	0.0338	0.0334	0.0225
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1765	0.2384	0.0447	0.0539	0.0350	0.0219
22	J A P F A	0.0119	0.0029	0.0113	0.1208	0.0699	0.0651
23	Kalbe Farma	0.0408	0.0269	0.0409	0.2266	0.3530	0.1630
24	Kurnia Kapuas UG	0.0646	0.1678	0.2218	0.1528	0.1846	0.1036
25	Lippo Industries	0.0426	0.0574	0.0986	0.0601	0.0857	0.1255
26	Mayatexdian	0.0838	0.0507	0.0240	0.0094	0.0428	0.1143
27	Mayartex Indonesia	0.1328	0.0715	0.1080	0.0330	0.0049	0.0117
28	Modern Photo Film, Co	0.0435	0.0742	0.1597	0.1558	0.1573	0.2078
29	Pan Brothers Tex	0.0117	0.1220	0.1041	0.0899	0.6782	0.0226
30	Polymindo Eka Perkasa	0.0615	0.1279	0.1076	0.1125	0.0975	0.0838
31	PDFCI Bank	0.0314	0.0361	0.0249	0.0224	0.0197	0.1188
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.1368	0.1836	0.0828	0.0670	0.0846	0.0475
33	Roda Vivatex	0.0655	0.0982	0.1593	0.1435	0.2086	0.1047
34	Semen Cibinong	0.0681	0.0900	0.0404	0.0463	0.0350	0.0376
35	Squibb	0.2500	0.1538	0.1328	0.1224	0.0983	0.0501
36	Tembaga Mulia Semanan	0.1163	0.0767	0.0689	0.0536	0.0535	0.0429
37	Tiga Raksa Satria	0.0375	0.1099	0.1137	0.0787	0.0918	0.1347
38	Trafindo Perkasa	0.0357	0.2533	0.1791	0.1915	0.1537	0.0874
39	United Tractors	0.0752	0.1102	0.1007	0.0578	0.0344	0.0391
40	Unggul Indah Corporations	0.1914	0.2275	0.1764	0.1097	0.1050	0.0724
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>0.0596</b>	<b>0.0925</b>	<b>0.0865</b>	<b>0.0819</b>	<b>0.0936</b>	<b>0.0794</b>
		<b>0.0795</b>			<b>0.0850</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X8 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0242	0.0908	0.0997	0.0830	0.0844	0.0900
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0839	0.1050	0.1470	0.0607	0.0433	0.0108
3	Astar Dharma Industri	0.4887	0.0935	0.4024	0.0786	0.0293	0.0281
4	Bank International Indonesia	0.0131	0.0213	0.0185	0.0187	0.0170	0.0239
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.1924	0.0980	0.1270	0.1406	0.0729	0.2679
6	Berlina Co. Ltd	0.0819	0.1211	0.0630	0.1359	0.1991	0.2704
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.0784	0.7526	0.4001	0.4971	0.6656	0.5200
8	Central Proteina Prima	0.0988	0.1562	0.1449	0.0869	0.0446	0.1085
9	Dankos Laboratories	0.0671	0.1594	0.1511	0.2338	0.3093	0.4586
10	Dharmala Intiland	0.0328	0.3280	0.2693	0.1018	0.0498	0.0853
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0112	0.0264	0.0521	0.0563	0.0427	0.0640
12	Duta Anggada Realty	0.0320	0.0863	0.0973	0.1567	0.0639	0.1702
13	Picorinvest Bank	0.0232	0.0463	0.0301	0.0332	0.0146	0.0096
14	Gajah Tunggal	0.5522	0.2026	0.1284	0.0877	0.1168	0.0985
15	Gudang Garam	0.0328	0.3018	0.1678	0.1232	0.1109	0.1383
16	Hadtex Indosyntec	0.0205	0.1532	0.3266	0.0911	0.0655	0.0523
17	H.M. Sampoerna	0.0711	0.1495	0.1032	0.1266	0.1862	0.3412
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0460	0.4183	0.6370	0.1184	0.1158	0.1363
19	Indovest Bank	0.0236	0.0337	0.0250	0.0174	0.0244	0.0078
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0206	0.0228	0.0240	0.0267	0.0277	0.0171
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.8100	0.9024	1.8839	0.3181	0.1445	0.1052
22	J A P F A	0.0118	0.0024	0.0297	0.3638	0.0959	0.0829
23	Kalbe Farma	0.0241	0.0221	0.1652	0.2177	0.2751	0.0896
24	Kurnia Kapuas UG	0.0954	0.5413	0.3835	0.7112	0.5452	0.4496
25	Lippo Industries	0.3197	0.5617	0.7665	0.3370	0.2600	0.3403
26	Mayatandian	0.1402	0.0991	0.0436	0.0105	0.0854	0.1798
27	Mayertex Indonesia	0.1109	0.1247	0.1778	0.0546	0.0038	0.0107
28	Modern Photo Film, Co	0.0288	0.0815	0.1979	0.2219	0.2104	0.3562
29	Pan Brothers Tex	0.1184	0.2221	0.1638	0.1242	0.3623	0.0029
30	Polysindo Eka Perkasa	0.0668	0.2121	0.1648	0.1717	0.1467	0.1011
31	PDFCI Bank	0.0236	0.0273	0.0187	0.0172	0.0143	0.6409
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.3230	0.7823	0.0964	0.0700	0.1041	0.0629
33	Roda Vivatex	0.0699	0.1280	0.2435	0.3634	0.5663	0.3942
34	Samen Cibinong	0.1048	0.1965	0.0459	0.0463	0.0619	0.0791
35	Squibb	0.5220	0.1567	0.1336	0.1196	0.0883	0.0133
36	Teabaga Mulia Semarang	0.1093	0.0616	0.1344	0.0889	0.0640	0.0631
37	Tiga Raksa Satria	0.0353	0.1021	0.1248	0.0921	0.0943	0.0887
38	Trafindo Perkasa	0.0299	0.3014	0.5649	0.9042	0.4450	0.0968
39	United Tractors	0.0290	0.0596	0.1079	0.1866	0.0911	0.0546
40	Unggul Indah Corporations	0.4528	0.5769	0.3736	0.1384	0.1177	0.0701
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>0.1355</b>	<b>0.2133</b>	<b>0.2308</b>	<b>0.1708</b>	<b>0.1514</b>	<b>0.1545</b>
		<b>0.1932</b>			<b>0.1589</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X9 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0330	0.0842	0.0654	0.0670	0.0504	0.0638
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0475	0.0410	0.0298	0.0113	0.0119	0.0042
3	Aster Dharma Industri	0.1508	0.1248	0.0666	0.0545	0.0303	0.0203
4	Bank International Indonesia	0.0113	0.0240	0.0168	0.0199	0.0190	0.0250
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.1267	0.0410	0.0613	0.0670	0.0464	0.0495
6	Berlina Co. Ltd	0.0368	0.0604	0.0280	0.0600	0.0823	0.2449
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.0357	0.1569	0.0618	0.0817	0.0990	0.0927
8	Central Proteina Prima	0.0810	0.1335	0.1047	0.0667	0.0391	0.0754
9	Dankos Laboratories	0.0598	0.1048	0.0468	0.1582	0.1881	0.2673
10	Dharmala Intiland	0.0079	0.0946	0.0583	0.0655	0.0332	0.0741
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0126	0.0243	0.0400	0.0381	0.0393	0.0490
12	Duta Anggada Realty	0.0159	0.0481	0.0599	0.1118	0.0483	0.0860
13	Ficorinvest Bank	0.0223	0.0401	0.0261	0.0303	0.0132	0.0095
14	Gajah Tunggal	0.0013	0.0326	0.0978	0.0791	0.0673	0.0636
15	Gudang Garam	0.0100	0.0211	0.1269	0.0889	0.0644	0.0576
16	Hadtex Indosyntec	0.0181	0.0801	0.1394	0.0775	0.0331	0.0283
17	H.M. Sampoerna	0.0507	0.1605	0.0534	0.0695	0.0924	0.1582
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.0121	0.2115	0.1576	0.0741	0.0655	0.0730
19	Indovest Bank	0.0221	0.0310	0.0220	0.0142	0.0225	0.0084
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0195	0.0209	0.0225	0.0234	0.0244	0.0164
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1197	0.1682	0.1331	0.0648	0.0232	0.0171
22	J A P F A	0.0168	0.0068	0.0128	0.1693	0.0789	0.0512
23	Kalbe Farma	0.0219	0.0236	0.1105	0.1235	0.1582	0.1094
24	Kurnia Kapuas DG	0.0360	0.1516	0.1998	0.1720	0.0915	0.1106
25	Lippo Industries	0.0417	0.0423	0.0625	0.0258	0.0406	0.0644
26	Mayatendian	0.0716	0.0416	0.0293	0.0110	0.0668	0.1753
27	Mayertex Indonesia	0.1195	0.0756	0.0896	0.0337	0.0029	0.0074
28	Modern Photo Film, Co	0.0251	0.0775	0.1192	0.1272	0.1344	0.1511
29	Pan Brothers Tax	0.0860	0.0902	0.0820	0.0731	0.2519	0.0025
30	Polysindo Eka Perkasa	0.0749	0.1652	0.1200	0.1454	0.1026	0.0980
31	PDFCI Bank	0.0228	0.0249	0.0174	0.0158	0.0186	0.1224
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.0975	0.1747	0.0632	0.0374	0.0631	0.0397
33	Roda Vivatex	0.0734	0.0466	0.1178	0.1329	0.1317	0.1679
34	Semen Cibinong	0.0681	0.1143	0.0742	0.0302	0.0327	0.0452
35	Squibb	0.1609	0.1156	0.1111	0.0942	0.0826	0.0092
36	Tembaga Mulia Semanan	0.0774	0.0608	0.0941	0.0598	0.0331	0.0310
37	Tiga Raksa Satria	0.0255	0.0878	0.1035	0.0815	0.0786	0.0643
38	Trafindo Perkasa	0.0232	0.0806	0.1850	0.1726	0.1221	0.0764
39	United Tractors	0.0254	0.0554	0.0868	0.0972	0.0799	0.0444
40	Unggul Indah Corporations	0.2552	0.2702	0.1827	0.0850	0.0739	0.0540
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>0.0554</b>	<b>0.0852</b>	<b>0.0820</b>	<b>0.0753</b>	<b>0.0684</b>	<b>0.0727</b>
		<b>0.0742</b>			<b>0.0721</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X10 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.5454	1.3641	1.2921	1.0571	1.0929	1.1416
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.3327	0.3430	0.2567	0.2574	0.2481	0.3078
3	Aster Dharma Industri	0.6825	0.2541	0.2815	0.3416	0.9065	0.6721
4	Bank International Indonesia	0.1146	0.1835	0.2347	0.1707	0.1316	0.1208
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	1.8949	3.3019	4.4058	4.5382	2.5481	2.0692
6	Berlina Co. Ltd	0.7437	0.7601	0.7764	0.8638	1.1080	2.5407
7	Ciperdava Para Enterprise	0.8590	0.9793	1.0171	0.9222	1.2578	1.3951
8	Central Proteina Prima	3.6919	3.3983	1.5107	1.9091	2.1363	1.9445
9	Dankos Laboratories	1.4155	1.7208	0.5085	1.2141	0.9586	0.9309
10	Dharmala Intiland	0.1323	0.1713	0.0473	0.2063	0.2236	0.3378
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1753	0.1886	0.2301	0.2637	0.2159	0.2010
12	Duta Anggada Realty	0.0425	0.0839	0.0969	0.1223	0.1297	0.2202
13	Ficorinvest Bank	0.2049	0.1393	0.1044	0.1394	0.0951	0.0883
14	Gajah Tunggal	1.0276	0.8488	0.5005	0.5035	0.4981	0.3359
15	Gudang Garam	0.9555	1.4700	1.3276	1.4235	1.4045	1.4759
16	Madtex Indosyntec	0.3095	0.5662	0.7095	0.3498	0.3577	0.4898
17	H.M. Sampoerna	0.7456	1.3846	0.7723	0.9273	1.1612	1.3296
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.4676	0.5676	0.3939	0.4838	0.5060	0.6726
19	Indovest Bank	0.1503	0.1481	0.1584	0.1357	0.1200	0.0989
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.1516	0.1811	0.2070	0.1578	0.1353	0.1185
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.5886	0.7082	0.4646	0.3482	0.1471	0.0695
22	J A P F A	2.2106	2.2425	0.9757	2.0292	1.4736	1.3643
23	Kalbe Farma	0.6251	0.7868	0.7466	0.8522	0.8398	0.7059
24	Kurnia Kapuas UG	0.9603	0.9767	0.5143	0.4013	0.7735	0.7468
25	Lippo Industries	0.2157	0.2171	0.3036	0.2761	0.3382	0.5154
26	Mayatexdian	0.0254	0.9629	0.5210	0.8096	0.7028	0.5326
27	Mayertex Indonesia	3.3849	2.1548	1.8362	1.4115	0.8473	1.0401
28	Modern Photo Film, Co	1.5042	1.5306	1.4405	1.4860	1.5739	1.6918
29	Pan Brothers Tex	1.1499	0.9607	0.7957	0.7093	0.6186	0.8241
30	Polysindo Eka Perkasa	1.0760	1.1817	0.5398	0.8674	0.6481	0.6791
31	PDFCI Bank	0.1348	0.1555	0.1603	0.1526	0.1593	0.4086
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.4715	0.5268	0.3693	0.4357	0.5100	0.3619
33	Roda Vivatex	1.0985	1.0081	1.1353	1.1676	0.8967	0.8479
34	Semen Cibinong	0.8117	0.4775	0.5267	0.2313	0.3784	0.4554
35	Squibb	1.6697	1.2299	1.1747	1.5691	1.4901	1.0081
36	Tembaga Mulia Semarang	3.4062	3.4603	2.3841	1.5382	0.7931	0.7517
37	Tiga Raksa Satria	1.3999	1.5270	1.4194	1.4274	1.5237	1.5208
38	Trafindo Perkasa	0.7169	0.7277	0.8773	0.2983	0.4767	0.9747
39	United Tractors	1.1712	1.5258	1.7264	1.4334	1.2759	0.9880
40	Unggul Indah Corporations	1.0325	0.7679	0.5113	0.3714	0.5131	0.4998
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.9824</b>	<b>1.0196</b>	<b>0.8314</b>	<b>0.8451</b>	<b>0.7829</b>	<b>0.8129</b>
		<b>0.9445</b>			<b>0.8136</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X11 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.2894	2.7743	1.6994	2.2849	2.5149	2.6061
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.7340	0.4457	0.3925	0.2949	0.2627	0.9200
3	Aster Dharma Industri	0.5647	0.2107	0.2890	0.3339	1.2209	1.6312
4	Bank International Indonesia	0.7921	1.4304	2.2531	1.6540	1.5023	1.1653
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	1.9283	3.9994	5.9877	6.2058	3.3877	3.1697
6	Berlina Co. Ltd	0.8254	1.2381	1.2283	1.2559	1.1293	1.2383
7	Cipandawa Farm Enterprise	1.6493	0.9049	1.0975	1.3721	1.6578	1.8158
8	Central Proteina Prima	9.2903	5.4729	2.1023	4.0051	2.7888	3.3371
9	Dankos Laboratories	6.3819	2.6230	0.6206	1.1712	1.2695	1.1226
10	Dharmala Intiland	0.1403	0.1784	0.0629	0.2474	0.6987	0.4623
11	Dharmala Sakti Sejahtera	1.5644	0.6973	0.7069	0.8475	0.8797	0.5581
12	Duta Anggada Realty	0.0761	0.1106	0.2016	0.2141	0.1490	0.2077
13	Ficorinvest Bank	0.9807	1.0213	1.1736	1.3266	0.9029	0.8875
14	Gajah Tunggal	2.2768	1.0049	0.9035	1.0197	7.8299	0.4853
15	Gudang Garam	3.1732	1.6116	1.9134	2.1832	2.4277	2.7026
16	Hadtex Indosyntec	1.2245	0.8172	1.0767	0.9353	0.6344	0.8993
17	H.N. Sampoerna	1.7619	2.7507	0.6468	0.8367	1.1519	1.3580
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.4642	0.5170	0.5084	1.2282	1.5193	1.4867
19	Indovest Bank	1.6792	1.0872	1.2068	0.9391	0.6538	0.7541
20	Inter Pacific Fin. Corporation	2.5007	0.9007	1.1946	0.9693	0.8111	0.7928
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.6850	0.7905	0.1105	0.2089	0.1655	0.0697
22	J A P F A	3.3731	4.2024	0.7521	1.8877	2.9262	3.0204
23	Kalbe Farma	4.4128	1.6283	1.0285	1.4125	1.1168	1.3469
24	Kurnia Kapuas UG	1.5418	0.9091	0.5352	0.3568	0.8139	0.8811
25	Lippo Industries	0.8940	0.9856	0.3377	0.3018	0.3973	0.5912
26	Mayatexdian	0.8882	0.5799	0.4995	0.7216	1.0574	0.9514
27	Mayertex Indonesia	1.9998	2.9575	3.2672	3.1089	2.1310	3.1099
28	Modern Photo Film, Co	2.5279	3.8904	3.2257	2.0103	2.2544	2.3947
29	Pan Brothers Tex	1.2038	1.3148	1.3200	1.3234	2.5203	2.9829
30	Polysindo Eka Perkasa	1.0402	1.8894	1.0467	1.6879	1.0827	1.2117
31	PDFCI Bank	1.4829	0.9624	1.2696	1.2462	1.0569	4.3443
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.6278	0.4705	0.2928	0.4208	0.8248	0.8045
33	Roda Vivatex	2.7801	1.9348	2.4121	1.1461	1.1469	0.5666
34	Semen Cibinong	1.2064	0.3893	0.5563	0.6908	0.7410	0.5531
35	Squibb	2.3904	2.2705	2.1264	2.9921	2.8614	2.4829
36	Tembaga Mulia Semarang	1.2637	1.6868	3.6309	3.4585	1.6842	1.3866
37	Tiga Raka Batria	4.7685	2.9232	2.0059	2.9596	3.8368	4.1178
38	Trafindo Perkasa	3.1519	1.8113	0.8118	0.3514	0.5974	1.7653
39	United Tractors	6.1485	4.6301	4.8218	2.5055	2.1758	2.8326
40	Unggul Indah Corporations	1.0028	0.8624	0.7821	0.8938	1.1531	1.2392
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>2.0672</b>	<b>1.6721</b>	<b>1.3950</b>	<b>1.4752</b>	<b>1.9984</b>	<b>1.8963</b>
		<b>1.7114</b>			<b>1.5566</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X12 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.0284	0.9616	0.9120	0.8057	1.0229	0.9454
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.3264	0.2957	0.2997	0.2431	0.2035	0.3147
3	Aster Dharma Industri	0.4499	0.1925	0.2756	0.3182	0.4946	0.5752
4	Bank International Indonesia	0.1135	0.1458	0.2096	0.1461	0.1089	0.1052
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	1.5215	2.7182	3.6622	4.0693	1.7444	1.3644
6	Berlina Co. Ltd	0.5508	0.6830	0.7212	0.7648	0.7697	0.8314
7	Cipendawa Fara Enterprise	0.7419	0.9333	0.7633	0.9270	1.1636	1.4087
8	Central Proteina Prima	3.0335	2.3029	1.0482	1.5345	1.1786	1.3359
9	Dankos Laboratories	1.2897	1.2717	1.3101	0.4503	0.7085	0.7032
10	Dharmala Intiland	0.1116	0.1350	0.0487	0.1243	0.1341	0.2088
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1413	0.1585	0.2105	0.2368	0.1783	0.1688
12	Duta Anggada Realty	0.0403	0.0638	0.0884	0.0952	0.0797	0.1006
13	Ficorinvest Bank	0.1978	0.1903	0.1385	0.1041	0.1380	0.0864
14	Gajah Tunggal	0.9382	0.6395	0.4279	0.3994	0.4574	0.2168
15	Gudang Garam	1.0445	1.0131	1.1032	1.0849	1.2118	1.2788
16	Hadtex Indosyntec	0.2731	0.4656	0.6535	0.2855	0.3343	0.4477
17	H.M. Sampoerna	0.6558	0.8782	0.4479	0.5570	0.7688	0.9186
18	Indocomart Tunggal Perkasa	0.3792	0.4675	0.3586	0.4456	0.5719	0.6097
19	Indovest Bank	0.1416	0.1470	0.1516	0.1365	0.1088	0.0791
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.1506	0.1616	0.1861	0.1518	0.1293	0.1065
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.5845	0.6544	0.1086	0.1861	0.1370	0.0594
22	J A F F A	1.0606	0.6776	0.5645	1.3173	1.1111	1.2707
23	Kalbe Farma	0.7321	0.5956	0.7796	1.2161	1.5508	0.5911
24	Kurnia Kapuas UG	0.9603	0.7202	0.4923	0.3568	0.6918	0.6830
25	Lippo Industries	0.1921	0.2145	0.2956	0.2632	0.3358	0.4858
26	Mayatandian	0.6159	0.4049	0.3036	0.3739	0.4857	0.3471
27	Mayertex Indonesia	2.3900	1.6147	1.7225	1.3178	0.7276	1.0123
28	Modern Photo Film, Co	1.4370	1.0387	1.2489	1.1298	1.1743	1.4933
29	Pan Brothers Tex	1.1497	0.8451	0.7211	0.6309	21.3473	6.2311
30	Polysindo Eka Perkasa	0.8824	0.8415	0.4269	0.6279	0.4993	0.4441
31	FDPCI Bank	0.1609	0.1274	0.1448	0.1518	0.1471	0.1096
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.4478	0.3923	0.2928	0.4208	0.4164	0.3348
33	Roda Vivatax	1.0391	0.9801	0.7535	1.1337	0.7832	0.8186
34	Semen Cibinong	0.6137	0.2640	0.1973	0.2221	0.3166	0.3261
35	Squibb	1.6586	1.0472	0.8829	1.1958	1.0233	0.9192
36	Tambaga Mulia Semarang	3.2747	2.6980	1.7570	1.3765	0.8244	0.7627
37	Tiga Raksa Batria	1.3806	1.2668	1.0905	0.9961	1.1866	1.2856
38	Trafindo Perkasa	0.7133	261.0874	0.6230	0.2869	0.4445	0.7079
39	United Tractors	1.0768	1.2957	1.4664	1.0932	0.9204	0.7790
40	Unggul Indah Corporations	0.7746	0.6465	0.4474	0.3507	0.4630	0.4152
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.8569</b>	<b>0.7809</b>	<b>0.6834</b>	<b>0.6882</b>	<b>1.1523</b>	<b>0.7721</b>
		<b>0.7737</b>			<b>0.8709</b>		



**PERKEMBANGAN RASIO X13 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENTITAS	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.2206	0.1276	0.1202	0.0779	0.0611	0.0258
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.2903	0.3856	0.6024	0.5298	0.4725	0.5599
3	Aster Dharma Industri	0.2181	0.1943	0.3682	0.0000	0.1241	0.2549
4	Bank International Indonesia	0.7191	0.7697	0.6208	0.2249	0.3372	0.3276
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0000	0.8261	0.8837	0.8732	0.1171	0.1147
6	Berlina Co. Ltd	0.0258	0.2191	0.2543	0.1132	0.2473	0.2193
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.0093	0.0000	0.0000	0.0000	0.1795	0.2679
8	Central Protaina Prima	0.0038	0.0006	0.0000	0.0720	0.4222	0.0434
9	Dankoe Laboratories	0.0000	0.0554	0.0328	0.0334	0.0157	0.0325
10	Dharmala Intiland	0.2584	0.6876	0.6626	0.3665	0.0299	0.5652
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0226	0.0196	0.0267	0.1546	0.4334	0.4597
12	Duta Anggada Realty	0.2542	0.8957	0.6690	0.6473	0.5265	0.1397
13	Ficorinvest Bank	0.0538	0.0260	0.0251	0.0261	0.0162	0.1943
14	Gajah Tunggal	0.0326	0.0486	0.2703	0.4348	0.1301	0.4789
15	Gudang Garam	0.1278	0.0000	0.0000	0.0174	0.0110	0.0000
16	Hektex Indosyntec	0.5879	0.6378	0.4818	0.6000	0.5109	0.2643
17	H.M. Sampoerna	0.2292	0.0265	0.1806	0.1106	0.0821	0.2367
18	Indocement Tunggul Perkasa	0.5253	0.6229	0.7026	0.6479	0.5617	0.6398
19	Indovest Bank	0.0388	0.0156	0.0156	0.0000	0.0000	0.0000
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0276	0.0000	0.0000	0.0000	0.2018	0.2271
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.0000	0.0000	0.0000	0.4468	0.0472	0.0518
22	J A P F A	0.0000	0.4079	0.0000	0.0000	0.2586	0.2094
23	Kalbe Farma	0.0000	0.0553	0.0822	0.0313	0.0102	0.6044
24	Kurnia Kapuas UG	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0148	0.0083
25	Lippo Industries	0.5342	0.3418	0.4059	0.5153	0.6192	0.5980
26	Mayatandian	0.0000	0.3232	0.5804	0.5212	0.5018	0.4020
27	Mayertex Indonesia	0.0367	0.0140	0.0009	0.0000	0.1925	0.1468
28	Modern Photo Film, Co	0.0012	0.0042	0.0455	0.3249	0.0385	0.0851
29	Pan Brothers Tex	0.4815	0.5396	0.3225	0.2314	0.3590	0.3322
30	Polysindo Eka Perkasa	0.3808	0.2053	0.4170	0.3499	0.3186	0.6131
31	PDPCI Bank	0.5816	0.5768	0.6899	0.6716	0.6783	0.7888
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.4529	0.1812	0.4490	0.4597	0.4708	0.8621
33	Roda Vivatex	0.0000	0.6546	0.5117	0.4178	0.1202	0.0166
34	Semen Cibinong	0.7497	0.6979	0.8752	0.7639	0.6778	0.7854
35	Squibb	0.2519	0.3631	0.3849	0.4937	0.7053	0.6859
36	Tembaga Mulia Semanan	0.0000	0.3424	0.4064	0.4659	0.2801	0.1405
37	Tiga Raksa Batria	0.0000	0.2085	0.3664	0.3148	0.2665	0.2385
38	Trafindo Perkasa	0.2152	0.4405	0.5182	0.5455	0.3958	0.5039
39	United Tractors	0.1796	0.3732	0.1995	0.3419	0.3069	0.3077
40	Unggul Indah Corporations	0.4616	0.3652	0.2681	0.3742	0.2031	0.4199
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.1993</b>	<b>0.2913</b>	<b>0.3110</b>	<b>0.3050</b>	<b>0.2736</b>	<b>0.3213</b>
		<b>0.2672</b>			<b>0.2999</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X14 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENTITAS	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.2005	0.0834	0.0357	0.0477	0.0341	0.0149
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.1612	0.1297	0.1424	0.0931	0.1064	0.2211
3	Aster Dharma Industri	0.0444	0.0168	0.0171	0.0000	0.0700	0.1579
4	Bank International Indonesia	0.6161	0.6912	0.5631	0.2049	0.3127	0.2980
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.0000	0.3218	0.3876	0.3417	0.0451	0.0358
6	Berlina Co. Ltd	0.0086	0.0982	0.1050	0.0443	0.0710	0.0640
7	Cipandawa Fara Enterprise	0.0036	0.0000	0.0000	0.0000	0.0270	0.0457
8	Central Proteina Prima	0.0052	0.0026	0.0004	0.0444	0.2039	0.0207
9	Dankos Laboratories	0.0000	0.0277	0.0090	0.0132	0.0070	0.0134
10	Dharmala Intiland	0.0827	0.1563	0.1478	0.1420	0.0130	0.3033
11	Dharmala Bakti Sejahtera	0.0203	0.0152	0.0187	0.0939	0.3298	0.2954
12	Duta Anggada Realty	0.1193	0.3793	0.3755	0.3595	0.2447	0.0323
13	Ficorinvest Bank	0.0433	0.0225	0.0229	0.0234	0.0147	0.1764
14	Gajah Tunggal	0.1954	0.2645	0.1432	0.0177	0.4700	0.3000
15	Gudang Garam	0.0870	0.0000	0.0000	0.0077	0.0052	0.0000
16	Hadtex Indosyntec	0.4567	0.2744	0.1893	0.4168	0.2417	0.1310
17	H.M. Sampoerna	0.1439	0.0180	0.0541	0.0365	0.0270	0.0758
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.1119	0.0765	0.1583	0.3737	0.3000	0.3107
19	Indovest Bank	0.0339	0.0142	0.0132	0.0000	0.0000	0.0000
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0259	0.0000	0.0000	0.0000	0.1696	0.1966
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0487	0.0071	0.0072
22	J A P P A	0.0000	0.3418	0.0000	0.0000	0.1604	0.1203
23	Kalbe Farma	0.0000	0.0585	0.0896	0.0323	0.0041	0.4094
24	Kurnia Kapuas DG	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0022	0.0019
25	Lippo Industries	0.0621	0.0254	0.0322	0.0376	0.0960	0.1066
26	Mayatexdian	0.0000	0.0975	0.2276	0.2511	0.2713	0.2553
27	Mayertax Indonesia	0.0279	0.0064	0.0004	0.0000	0.1268	0.0990
28	Modern Photo Film, Co	0.0010	0.0027	0.0238	0.1416	0.0183	0.0319
29	Pan Brothers Tax	0.3498	0.1928	0.1463	0.1211	8.6135	2.1216
30	Polysindo Eka Perkasa	0.3504	0.1139	0.2401	0.2145	0.1717	0.3884
31	PDFCI Bank	0.5303	0.5273	0.5861	0.5908	0.5982	0.7070
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.1298	0.0301	0.2331	0.2369	0.2331	0.5033
33	Roda Vivatex	0.0000	0.3997	0.2712	0.1323	0.0344	0.0037
34	Semen Cibinong	0.3683	0.2245	0.5298	0.4792	0.3002	0.3214
35	Squibb	0.0771	0.2280	0.2405	0.2964	0.4531	0.4320
36	Tembaga Mulia Semarang	0.0000	0.2633	0.2098	0.2805	0.1507	0.0701
37	Tiga Raksa Batria	0.0000	0.1487	0.2335	0.1944	0.1732	0.1462
38	Trafindo Perkasa	0.1665	0.1761	0.1205	0.1002	0.1013	0.2889
39	United Tractors	0.1445	0.2946	0.1363	0.2163	0.1970	0.2030
40	Unggul Indah Corporations	0.1952	0.1440	0.1147	0.2169	0.1150	0.2687
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>0.1183</b>	<b>0.1467</b>	<b>0.1460</b>	<b>0.1463</b>	<b>0.3630</b>	<b>0.2295</b>
		<b>0.1370</b>			<b>0.2463</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X15 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TANUN 1	TANUN2	TANUN 3	TANUN 1	TANUN 2	TANUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.5387	0.6207	0.7565	0.6243	0.7366	0.6815
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.7978	1.2136	3.1318	3.9686	1.8731	1.6211
3	Aster Dharma Industri	1.1142	3.4403	7.7948	8.1452	0.5116	0.4807
4	Bank International Indonesia	0.0234	0.0259	0.0506	0.0637	0.0343	0.0427
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.6599	0.4745	0.4900	0.6463	1.4007	1.3583
6	Berlina Co. Ltd	1.2062	1.0331	1.3233	1.2914	2.1934	2.0784
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.5778	0.4941	1.1788	1.6499	1.4859	2.0440
8	Central Proteina Prima	0.3951	0.6251	1.3447	1.0370	1.2914	1.2535
9	Dankos Laboratories	0.4565	0.9501	0.5602	2.3571	1.0535	0.9005
10	Dharmala Intiland	3.4920	1.4967	2.0710	0.8711	0.3053	0.6342
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1481	0.2275	0.1954	0.2125	0.0959	0.0907
12	Duta Anggada Realty	1.7054	1.9354	1.4937	1.4186	1.4409	3.4553
13	Ficorinvest Bank	0.0239	0.0386	0.0593	0.0569	0.0252	0.0162
14	Gajah Tunggal	0.9680	1.1192	0.9945	0.9375	1.2736	1.0475
15	Gudang Garam	0.3489	0.5950	0.4032	0.6242	0.5913	0.4808
16	Hadtex Indosyntec	0.9637	1.3878	1.3868	1.1144	1.4666	1.3516
17	H.N. Sampoerna	0.3589	0.5820	1.9107	1.7884	1.6663	1.4806
18	Indocement Tunggal Perkasa	3.8432	5.5964	3.0692	1.3781	1.5672	1.6438
19	Indovest Bank	0.0934	0.0732	0.0989	0.0172	0.0312	0.0247
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0075	0.0166	0.0190	0.0268	0.0291	0.0208
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	4.4653	3.3341	0.5888	0.5502	1.3931	1.6808
22	J A P F A	0.9898	0.8188	2.3060	1.3221	0.6118	0.7013
23	Kalbe Farma	0.6581	0.6850	0.0838	0.4088	0.3841	0.9169
24	Kurnia Kapusa DG	0.8588	1.9673	8.4489	2.6303	2.6477	1.4956
25	Lippo Industries	6.3486	9.6372	9.0629	10.1656	4.6480	3.9186
26	Mayatexdian	1.3132	1.6148	1.8217	1.4667	1.4462	1.2827
27	Mayertex Indonesia	0.1640	0.2720	0.3346	0.3342	0.4046	0.3796
28	Modern Photo Film, Co	0.5194	0.2525	0.3309	0.8107	0.6363	0.9674
29	Pan Brothers Tex	0.7750	1.6798	1.2142	0.9386	0.5877	0.4055
30	Polysindo Eka Perkasa	0.5421	0.5797	1.0310	0.9119	1.0074	1.0612
31	PDPCI Bank	0.5409	0.6776	0.6595	0.6429	0.8681	2.5160
32	Pudjiadi & Sons Estate	2.8685	3.3448	1.2778	1.3358	1.4728	1.1031
33	Roda Vivatex	0.7718	1.0438	1.3623	1.9971	2.7081	3.6688
34	Semen Cibinong	1.3387	2.3088	1.4174	1.4063	1.8437	1.8734
35	Squibb	0.9249	0.5168	0.7346	0.6208	0.7025	0.8131
36	Tembaga Mulia Bermanan	0.2575	0.1263	0.1330	0.2740	0.3485	0.4455
37	Tiga Raksa Satria	0.2805	0.3779	0.9521	0.6786	0.5641	0.6337
38	Trafindo Perkasa	0.2910	0.5796	0.6888	2.7544	1.8278	0.5045
39	United Tractors	0.2784	0.2969	0.5416	0.4610	0.4848	0.5186
40	Unggul Indah Corporations	0.4048	0.3749	1.0662	1.1434	1.0646	0.8317
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>1.0571</b>	<b>1.2909</b>	<b>1.5497</b>	<b>1.4771</b>	<b>1.1181</b>	<b>1.1606</b>
		<b>1.2992</b>			<b>1.2519</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X16 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA PERUSAHAAN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.4896	0.4056	0.3905	0.3843	0.4114	0.3999
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.4430	0.4083	0.7405	0.6972	0.4220	0.6401
3	Aster Dharma Industri	0.2266	0.2969	0.3624	0.3832	0.2884	0.2979
4	Bank International Indonesia	0.0201	0.0232	0.0459	0.0581	0.0318	0.0389
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.4234	0.5396	0.2529	0.2149	0.1848	0.1364
6	Berlina Co. Ltd	0.4013	0.4632	0.3463	0.5050	0.6301	0.6066
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.2223	0.2145	0.1844	0.2563	0.2298	0.3071
8	Central Proteina Prima	0.2661	0.3621	0.6742	0.6397	0.6238	0.5986
9	Dankos Laboratories	0.3762	0.4405	0.2804	0.6466	0.4162	0.4017
10	Dharmala Intiland	0.7122	0.3401	0.4618	0.3376	0.1329	0.3404
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1347	0.1758	0.1372	0.1291	0.0730	0.0583
12	Duta Anggada Realty	0.8021	0.6502	0.8384	0.7879	0.6696	0.7977
13	Ficorinvest Bank	0.0216	0.0311	0.0512	0.0519	0.0226	0.0147
14	Gejahl Tunggal	0.5936	0.4070	0.5236	0.5703	0.6369	0.4274
15	Gudang Garam	0.2824	0.2375	0.1877	0.1764	0.2777	0.2798
16	Hadtax Indosyntec	0.7487	0.5970	0.3451	0.7742	0.6937	0.6699
17	H.M. Sampoerna	0.2253	0.3962	0.5729	0.5897	0.5478	0.4742
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.8191	0.6874	0.6914	0.7948	0.8369	0.7984
19	Indovest Bank	0.0815	0.0669	0.0834	0.0141	0.0260	0.0221
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0070	0.0136	0.0161	0.0226	0.0245	0.0180
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.6551	0.5741	0.9346	0.0599	0.2084	0.2333
22	J A P F A	0.6580	0.6868	0.5752	0.3995	0.3795	0.4030
23	Kalbe Farma	0.5532	0.5926	0.0887	0.4454	0.3965	0.3713
24	Kurnia Kapuas UG	0.3239	0.4063	0.6779	0.5654	0.3973	0.3364
25	Lippo Industries	0.7378	0.7176	0.7198	0.7410	0.7203	0.6986
26	Mayatexdian	0.4027	0.4873	0.7143	0.7067	0.7819	0.8148
27	Mayartex Indonesia	0.1248	0.1235	0.1582	0.1925	0.2665	0.2561
28	Modern Photo Film, Co	0.4319	0.1630	0.1728	0.3534	0.3034	0.3623
29	Pan Brothers Tex	0.5630	0.6001	0.5509	0.4912	0.4101	0.5900
30	Polysindo Eks Perkasa	0.4988	0.3215	0.5935	0.5591	0.5428	0.6723
31	PDFCI Bank	0.4932	0.5607	0.5757	0.9801	0.5670	0.7781
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.8221	0.5561	0.6634	0.6884	0.7293	0.6440
33	Roda Vivatex	0.4092	0.4997	0.6373	0.7220	0.6323	0.7751
34	Semen Cibinong	0.6577	0.7428	0.8580	0.8822	0.8165	0.7666
35	Squibb	0.2831	0.3245	0.4589	0.3727	0.4513	0.5121
36	Tembaga Mulia Semarang	0.1753	0.0972	0.0687	0.1650	0.1875	0.2223
37	Tiga Raksa Satria	0.1993	0.2695	0.3518	0.4190	0.3665	0.3884
38	Trafindo Perkasa	0.2251	0.2317	0.1602	0.5058	0.4678	0.2892
39	United Tractors	0.2124	0.2198	0.2029	0.2152	0.2916	0.3112
40	Unggul Indah Corporations	0.1711	0.1478	0.4562	0.6625	0.6027	0.5323
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>0.3974</b>	<b>0.3770</b>	<b>0.4291</b>	<b>0.4440</b>	<b>0.4174</b>	<b>0.4321</b>
		<b>0.4012</b>			<b>0.4312</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X17 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.7084	0.5700	0.4076	0.5678	0.5244	0.5719
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.3941	0.2067	0.0940	0.0826	0.1189	0.1738
3	Aster Dharma Industri	0.1591	0.0695	0.0294	0.0471	0.4937	0.4617
4	Bank International Indonesia	0.2406	0.2068	0.3439	0.7064	0.6145	0.6115
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.2067	0.0677	0.0510	0.0496	0.3401	0.2759
6	Berlina Co. Ltd	0.3241	0.3501	0.3078	0.3468	0.2162	0.2279
7	Cipondawa Farm Enterprises	0.3811	0.4341	0.1564	0.1553	0.1520	0.1233
8	Central Proteina Prima	0.6709	0.5789	0.5014	0.5724	0.2791	0.4568
9	Dankos Laboratories	0.8240	0.8007	0.4728	0.2653	0.3818	0.4390
10	Dharmala Intiland	0.1512	0.0710	0.0752	0.2455	0.4223	0.2334
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.8891	0.7575	0.6835	0.7015	0.4312	0.3471
12	Data Anggada Realty	0.3508	0.0442	0.1858	0.1959	0.2201	0.1986
13	Ficorinvest Bank	0.8591	0.7626	0.8419	0.8884	0.8725	0.8897
14	Gajah Tunggal	0.4729	0.3460	0.3842	0.3439	0.4351	0.2126
15	Gudang Garam	0.5722	0.5937	0.3155	0.4330	0.4372	0.4680
16	Hadtex Indosyntec	0.3202	0.1558	0.2037	0.2779	0.2313	0.3646
17	H.M. Sampoerna	0.4839	0.6627	0.2457	0.2933	0.3017	0.2444
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.1012	0.0463	0.0670	0.2031	0.2340	0.1750
19	Indovest Bank	0.8396	0.9002	0.8303	0.8231	0.8336	0.8952
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.9139	0.8206	0.8442	0.8433	0.6710	0.6690
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1467	0.1722	0.0165	0.0603	0.1425	0.1316
22	J A F F A	0.6856	0.4970	0.2494	0.3022	0.4599	0.4543
23	Kalbe Farma	0.8405	0.8650	1.0000	1.0000	0.4008	0.2679
24	Kurnia Kapuas OG	0.3772	0.2065	0.0802	0.2150	0.1478	0.2230
25	Lippo Industries	0.0541	0.0490	0.0472	0.0353	0.0590	0.0717
26	Mayatexdian	0.3066	0.2042	0.1645	0.2307	0.2694	0.3799
27	Mayertex Indonesia	0.7331	0.4477	0.4723	0.5761	0.5318	0.5755
28	Modern Photo Film, Co	0.8305	0.6427	0.4984	0.2943	0.4585	0.3427
29	Pan Brothers Tex	0.3767	0.1645	0.3074	0.4022	1.3815	4.2649
30	Polysindo Eka Perkasa	0.5697	0.4408	0.3356	0.3986	0.3672	0.2451
31	PDFCI Bank	0.3815	0.3868	0.2635	0.2889	0.2838	0.1893
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.1568	0.1361	0.2860	0.2784	0.2620	0.0805
33	Roda Vivatex	0.6475	0.2109	0.2588	0.1843	0.2518	0.2167
34	Semen Cibinong	0.1230	0.0972	0.0755	0.1481	0.1427	0.0878
35	Squibb	0.2290	0.3999	0.3842	0.3040	0.1893	0.1978
36	Tembaga Mulia Semanan	0.6809	0.5058	0.3063	0.3215	0.3874	0.4288
37	Tiga Raksa Satria	0.7105	0.5645	0.4037	0.4230	0.4766	0.4668
38	Trafindo Perkasa	0.6072	0.2236	0.1120	0.0835	0.1546	0.2844
39	United Tractors	0.4947	0.5470	0.5335	0.4164	0.4450	0.4566
40	Unggul Indah Corporations	0.2276	0.2504	0.3132	0.3626	0.4511	0.3712
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>0.4761</b>	<b>0.3864</b>	<b>0.3287</b>	<b>0.3592</b>	<b>0.3868</b>	<b>0.4444</b>
		<b>0.3971</b>			<b>0.3968</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X18 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0911	0.3466	0.5366	0.3526	0.4067	0.3628
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.4447	0.6635	0.7636	0.8243	0.7747	0.6051
3	Aster Dharma Industri	0.7966	0.9137	0.9535	0.9529	0.4051	0.3527
4	Bank International Indonesia	0.1433	0.1019	0.0930	0.0883	0.0725	0.0902
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.7891	0.6796	0.6116	0.6557	0.5149	0.4304
6	Berlina Co. Ltd	0.6673	0.5517	0.5872	0.6090	0.6815	0.6725
7	Cipandawa Farm Enterprise	0.6153	0.5659	0.8436	0.8447	0.8480	0.8498
8	Central Proteina Prima	0.3265	0.4208	0.4986	0.3831	0.4226	0.4003
9	Dankos Laboratories	0.1760	0.1993	0.4995	0.7257	0.6049	0.5539
10	Dharmala Intiland	0.7961	0.7566	0.7749	0.5023	0.1919	0.4516
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0903	0.2274	0.2977	0.2794	0.2027	0.3024
12	Duta Anggada Realty	0.5297	0.5765	0.4387	0.4446	0.5353	0.4842
13	Ficorinvest Bank	0.0965	0.1941	0.1356	0.0887	0.1041	0.0921
14	Gajah Tunggal	0.4121	0.6364	0.4736	0.3917	0.0584	0.4468
15	Gudang Garam	0.3243	0.3193	0.6845	0.5670	0.3551	0.3268
16	Hadtex Indosyntec	0.2231	0.5698	0.6070	0.3053	0.3270	0.4978
17	H.N. Sampoerna	0.3722	0.3193	0.6925	0.6657	0.6674	0.6764
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.8169	0.9043	0.7053	0.3628	0.3764	0.4101
19	Indovent Bank	0.0146	0.1352	0.1256	0.1453	0.1664	0.1048
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.0602	0.1794	0.1558	0.1567	0.1594	0.1344
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.8533	0.8278	0.9835	0.8911	0.8279	0.8521
22	J A P F A	0.3144	0.1612	0.7506	0.6978	0.3797	0.4207
23	Kalbe Farma	0.1595	0.1350	0.4788	1.1824	1.0979	0.5293
24	Kurnia Kapuas UG	0.6228	0.7922	0.9198	1.0000	0.8500	0.7751
25	Lippo Industries	0.2149	0.2177	0.8755	0.8724	0.8450	0.8217
26	Mayatendian	0.6934	0.6982	0.6079	0.5182	0.4594	0.3648
27	Mayertax Indonesia	0.2390	0.5460	0.5272	0.4239	0.3414	0.3255
28	Modern Photo Film, Co	0.1685	0.2670	0.3872	0.5620	0.5209	0.6236
29	Pan Brothers Tex	0.2735	0.6428	0.5463	0.4767	8.4703	2.0890
30	Polysindo Eka Perkasa	0.0799	0.4454	0.4079	0.3720	0.4611	0.3665
31	PDFCI Bank	0.0882	0.0859	0.1504	0.1196	0.1180	0.1037
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.7134	0.8337	1.0000	1.0000	0.5048	0.4162
33	Roda Vivatex	0.1092	0.3525	0.3895	0.4700	0.6834	0.7138
34	Seman Cibinong	0.9087	0.6783	0.3546	0.3214	0.4273	0.5896
35	Squibb	0.6939	0.4612	0.4152	0.3996	0.3576	0.3702
36	Tembaga Mulia Semarang	0.3191	0.2309	0.4839	0.3980	0.4895	0.5500
37	Tiga Raka Satria	0.2895	0.4333	0.5436	0.3366	0.3093	0.3122
38	Trafindo Perkasa	0.2263	0.6003	0.7674	0.8164	0.7441	0.4010
39	United Tractors	0.1951	0.2107	0.3167	0.2418	0.3674	0.3580
40	Unggul Indah Corporations	0.7724	0.7496	0.5721	0.3924	0.4015	0.3351
	<b>NILAI RATA-RATA =</b>	<b>0.3830</b>	<b>0.4658</b>	<b>0.5489</b>	<b>0.5210</b>	<b>0.6733</b>	<b>0.4941</b>
		<b>0.4659</b>			<b>0.3628</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X19 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	7.3008	2.0338	1.3152	2.1615	2.3020	2.2829
2	Asuransi Sina Dharma Artha	2.2061	1.2994	1.5290	1.1458	1.0586	1.6898
3	Aster Dharma Industri	0.8275	0.8291	1.0267	0.9774	1.3469	2.4270
4	Bank International Indonesia	6.9142	7.7968	9.5992	9.6871	11.4157	9.6435
5	Sayu Buana Travel Service Ltd	1.0176	1.2112	1.3590	1.3675	1.3295	1.5319
6	Berlina Co. Ltd	2.9244	1.1099	1.6290	1.5820	1.4540	1.0192
7	Cipandawa Farm Enterprise	1.4036	1.6842	0.8896	1.1901	1.0909	1.1883
8	Central Proteina Prima	2.5164	1.6105	1.3916	2.0979	1.3055	1.7162
9	Dankos Laboratories	4.5086	1.5243	1.2203	0.9647	1.3243	1.2060
10	Dharmala Intiland	1.0601	1.0410	1.3300	1.1992	3.1252	1.3687
11	Dharmala Sakti Sejahtera	8.9236	3.6967	3.0724	3.2138	4.0753	2.7772
12	Duta Anggada Realty	1.7918	1.3191	2.0794	1.7512	1.1485	0.9432
13	Ficorinvest Bank	4.7872	7.3330	11.2433	9.5166	9.4921	10.0462
14	Gajah Tunggal	2.2156	1.1839	1.8051	2.0251	15.7191	1.4446
15	Gudang Garam	2.7323	3.3209	1.0963	1.4412	1.5337	1.7285
16	Hadtex Indosyntec	3.9558	1.4433	1.5176	2.6736	1.7737	1.8361
17	N.M. Sampoerna	2.3631	1.9867	0.8375	0.9023	0.9920	1.0214
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.9927	0.9109	1.2908	2.5388	2.5070	2.2105
19	Indovest Bank	4.4080	7.3434	7.6200	6.9198	5.4504	7.6290
20	Inter Pacific Fin. Corporation	6.5000	4.9742	5.7720	6.1413	5.9961	6.6919
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	1.1638	1.1162	0.2378	0.6000	1.1253	1.0028
22	J A P F A	1.5258	1.8740	0.7708	0.9303	1.9857	2.2138
23	Kalbe Farma	6.1916	7.0597	2.0695	1.3776	1.6575	1.3298
24	Kurnia Kapuas UG	1.6056	0.9307	1.0407	0.8891	1.0523	1.1799
25	Lippo Industries	4.1441	4.5393	1.1123	1.0930	1.1750	1.1470
26	Nayatandian	0.8662	1.0301	0.9587	0.8913	1.5045	1.7864
27	Mayertex Indonesia	2.9542	1.3725	1.7793	2.2025	2.5152	2.9900
28	Modern Photo Film, Co	5.6696	2.5417	2.2393	1.3528	1.4324	1.4155
29	Pan Brothers Tex	3.6557	1.3686	1.6589	1.8660	4.0744	3.6195
30	Polysindo Eka Perkasa	0.2605	1.5989	1.9389	1.9458	1.6706	1.7843
31	PDPCI Bank	11.2272	11.0010	6.1903	7.9211	8.1657	10.6326
32	Pudjiadi & Sons Estate	1.3314	0.8932	0.7927	0.9659	1.6173	2.2227
33	Roda Vivatex	2.7579	1.7043	2.0659	1.2781	1.3526	0.9958
34	Semen Cibinong	1.4863	0.8152	1.0562	2.9859	1.9584	1.2146
35	Squibb	1.4316	1.8461	1.8104	1.9069	1.9203	2.4630
36	Tembaga Mulia Semarang	3.0132	3.3774	1.5230	2.2484	2.1237	1.8446
37	Tiga Raksa Satria	3.4063	1.9143	1.4131	2.0734	2.5181	2.7077
38	Trafindo Perkasa	4.3969	2.4891	0.9253	1.1780	1.2533	1.8111
39	United Tractors	4.0298	2.6819	3.1547	1.9638	2.2024	2.1921
40	Unggul Indah Corporations	0.9712	1.1231	1.5297	2.4063	2.2474	2.4791
	<b>NILAI RATA-RATA =</b>	<b>3.2860</b>	<b>2.6232</b>	<b>2.2973</b>	<b>2.4393</b>	<b>2.9498</b>	<b>2.6859</b>
		<b>2.7355</b>			<b>2.6917</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X20 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.3667	0.9270	0.6565	0.8075	0.5965	0.7086
2	Asuransi Sina Dharma Artha	0.5661	0.3902	0.2025	0.1860	0.2747	0.3862
3	Aster Dharma Industri	0.3088	0.1139	0.0475	0.0505	0.0330	0.7240
4	Bank International Indonesia	0.8646	1.1300	1.0156	1.0649	1.1201	1.0451
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.2574	0.4732	0.5276	0.4364	0.5627	0.4727
6	Berlina Co. Ltd	0.4492	0.4989	0.4444	0.4416	0.4136	0.9059
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.4555	0.2085	0.1545	0.1643	0.1488	0.1782
8	Central Protein Prima	0.8197	0.8547	0.7226	0.7674	0.8755	0.6951
9	Dankos Laboratories	0.6913	0.6574	0.3098	0.6769	0.6081	0.5828
10	Dharmala Intiland	0.2417	0.2885	0.2164	0.6434	0.7258	0.8683
11	Dharmala Sakti Sejahtera	1.1285	0.9193	0.7677	0.6766	0.9213	0.7651
12	Duta Anggada Realty	0.4956	0.5569	0.6153	0.7134	0.7560	0.5054
13	Ficorinvest Bank	0.8675	0.8693	0.9137	0.9047	0.9960	0.9807
14	Gajah Tunggal	0.0006	0.4827	0.6158	0.7670	0.5447	0.6321
15	Gudang Garam	0.6420	0.4204	0.5298	0.5227	0.5197	0.5547
16	Kastax Indosyntec	0.8805	0.5231	0.4267	0.8512	0.5061	0.5423
17	N.M. Sampoerna	0.7138	1.0732	0.5170	0.5490	0.4965	0.4636
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.2628	0.1491	0.2474	0.6262	0.5659	0.5357
19	Indovast Bank	0.9272	0.9207	0.8811	0.8186	0.9190	1.1192
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.9458	0.9198	0.9390	0.8765	0.8796	0.9625
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1477	0.1863	0.0706	0.2037	0.1606	0.1625
22	J A P F A	1.4290	2.7759	0.4312	0.4655	0.8227	0.6170
23	Kalbe Farma	0.9078	0.0684	0.6690	0.5672	0.5752	1.2206
24	Kurnia Kapuas OG	0.3772	0.2801	0.0838	0.2418	0.1678	0.2460
25	Lippo Industries	0.1305	0.0754	0.0816	0.0764	0.1561	0.1892
26	Mayatexdian	0.5106	0.4196	0.6729	1.0431	0.7823	0.9747
27	Mayertex Indonesia	1.0778	0.6059	0.5040	0.6171	0.7669	0.6930
28	Modern Photo Film, Co	0.8703	0.9511	0.6023	0.5734	0.6391	0.4243
29	Pan Brothers Tex	0.7266	0.4061	0.5006	0.5883	0.6953	0.8447
30	Polysindo Eka Perkasa	0.9689	0.6995	0.8469	0.7280	0.7788	1.1220
31	PDFCI Bank	0.9203	0.9672	0.9124	0.9289	0.9151	1.3031
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.3017	0.2233	0.6549	0.5335	0.6065	0.6311
33	Roda Vivatex	0.9417	0.6659	0.9199	0.5459	0.3625	0.2965
34	Semen Cibinong	0.6498	0.9819	0.6160	0.6536	0.5293	0.5715
35	Squibb	0.3082	0.7374	0.8311	0.7878	0.9355	0.6906
36	Tembaga Mulia Semarang	0.7083	0.9865	0.7003	0.6727	0.5177	0.4918
37	Tiga Raksa Satria	0.7204	0.8598	0.8294	0.8848	0.8343	0.7251
38	Trafindo Perkasa	0.7776	0.2675	0.3275	0.1909	0.2744	0.7893
39	United Tractors	0.8755	0.9294	0.8045	0.5209	0.8770	0.8142
40	Unggul Indah Corporations	0.5636	0.4684	0.4889	0.6137	0.6273	0.7704
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.6750</b>	<b>0.6383</b>	<b>0.5575</b>	<b>0.5996</b>	<b>0.6122</b>	<b>0.6801</b>
		<b>0.6236</b>			<b>0.6306</b>		



**PERKEMBANGAN RASIO X21 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	7.7771	1.6446	0.7596	1.6102	1.2892	1.5764
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.8863	0.3115	0.1231	0.1002	0.1534	0.2871
3	Aster Dharma Industri	0.1997	0.0761	0.0308	0.0494	1.2187	1.3094
4	Bank International Indonesia	1.6789	2.0291	3.6964	7.9962	8.4746	6.7768
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.2619	0.0997	0.0834	0.0757	0.6605	0.6410
6	Berlina Co. Ltd	0.4858	0.6346	0.5242	0.5694	0.3173	0.3388
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.6193	0.7672	0.1855	0.1839	0.1792	0.1451
8	Central Proteina Prima	2.0546	1.3756	1.0055	1.4940	0.6604	1.1411
9	Dankos Laboratories	4.6805	4.0185	0.9466	0.3656	0.6312	0.7926
10	Dharmala Intiland	0.1900	0.0938	0.0971	0.4887	2.2004	0.5168
11	Dharmala Sakti Sejahtera	9.8429	3.3315	2.2958	2.5108	2.1276	1.1480
12	Duta Anggada Realty	0.6622	0.0766	0.4235	0.4406	0.4111	0.4101
13	Ficorinvest Bank	8.9057	3.9297	6.2083	10.0157	8.3845	9.3003
14	Gajah Tunggal	1.1475	0.5437	0.8111	0.8779	7.4483	0.4758
15	Gudang Garam	1.7643	1.8595	0.4609	0.7636	0.7877	0.8884
16	Hadtex Indosyntec	1.4355	0.2735	0.3356	0.9103	0.4390	0.7325
17	H.M. Sampoerna	1.3002	2.0796	0.3548	0.4405	0.4521	0.3614
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.1238	0.0512	0.0950	0.5597	0.6217	0.4266
19	Indovest Bank	7.4026	6.6560	6.6090	5.6643	5.0090	8.5381
20	Inter Pacific Fin. Corporation	5.1799	4.5751	5.4198	5.3831	4.2102	4.9783
21	Jakarta Int. Hotel & Develo.	0.1719	0.2080	0.0168	0.0676	0.1722	0.1545
22	J A P F A	2.1804	3.0824	0.3323	0.4330	1.2111	1.0799
23	Kalbe Farma	6.4090	2.0887	0.8458	0.9108	0.7572	0.9225
24	Kurnia Kapuas UG	0.6056	0.2607	0.0872	0.2150	0.1739	0.2878
25	Lippo Industries	0.2520	0.2252	0.0539	0.0405	0.0698	0.0872
26	Mayatexdian	0.4423	0.2925	0.2707	0.4452	0.5864	1.0412
27	Mayertex Indonesia	3.0672	0.8199	0.8959	1.3592	1.5576	1.7680
28	Modern Photo Film, Co	4.9287	2.4072	1.2874	0.5237	0.8802	0.5495
29	Pan Brothers Tex	1.3772	0.2559	0.5627	0.8437	1.8159	2.0416
30	Polysindo Eka Perkasa	7.1278	0.9896	0.8228	1.0714	0.7963	0.6689
31	PDFCI Bank	4.3231	4.5026	1.7515	2.4161	2.4041	1.8261
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.2198	0.1633	0.2860	0.2784	0.5190	0.1935
33	Roda Vivatex	1.8365	0.5414	0.5507	0.2697	0.3528	0.2780
34	Seman Cibinong	0.2418	0.1433	0.2130	0.4608	0.3340	0.1490
35	Squibb	0.3300	0.8670	0.9255	0.7606	0.5293	0.5342
36	Tembaga Mulia Semanan	2.1342	2.1910	0.6331	0.8078	0.7914	0.7797
37	Tiga Raksa Satria	2.4541	1.3028	0.7425	1.2569	1.5410	1.4951
38	Trafindo Perkasa	2.6831	0.3725	0.1460	0.1022	0.2078	0.7092
39	United Tractors	2.3474	1.7270	2.2068	1.1334	1.2429	1.3416
40	Unggul Indah Corporations	0.2947	0.3340	0.5474	0.9240	1.1235	1.1079
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>2.5005</b>	<b>1.4300</b>	<b>1.0911</b>	<b>1.3705</b>	<b>1.5686</b>	<b>1.4450</b>
		<b>1.6739</b>			<b>1.4614</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X22 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.5104	0.5944	0.6495	0.6157	0.5886	0.6001
2	Asuransi Bina Dharma Artha	0.5570	0.5917	0.2599	0.3028	0.5780	0.3599
3	Aster Dharma Industri	0.7734	0.7031	0.6376	0.6168	0.7116	0.7021
4	Bank International Indonesia	0.9799	0.9768	0.9541	0.9419	0.9682	0.9611
5	Bayu Suana Travel Service Ltd	0.8636	0.8152	0.7851	0.7471	0.4604	0.5766
6	Berlina Co. Ltd	0.5987	0.5368	0.4537	0.4950	0.3699	0.3934
7	Cipendawa Farm Enterprise	0.7855	0.8156	0.7437	0.7742	0.6929	0.7170
8	Central Proteina Prima	0.7339	0.6379	0.3258	0.3603	0.3762	0.4014
9	Dankos Laboratories	0.5595	0.7196	0.3534	0.5838	0.5983	0.5894
10	Dharmala Intiland	0.2878	0.6599	0.5382	0.6624	0.8671	0.6596
11	Dharmala Sakti Sejahtera	0.8653	0.8242	0.8628	0.8709	0.9270	0.9417
12	Duta Anggada Realty	0.1979	0.3498	0.1616	0.2121	0.3304	0.2023
13	Ficorinvest Bank	0.9784	0.9589	0.9488	0.9481	0.9774	0.9853
14	Gajah Tunggal	0.4064	0.5930	0.4764	0.4297	0.3631	0.5726
15	Gudang Garam	0.7176	0.7625	0.8123	0.8254	0.7223	0.7202
16	Hadtex Indosyntec	0.2513	0.4030	0.4549	0.2258	0.3063	0.3301
17	H.N. Sampoerna	0.7747	0.6038	0.4271	0.4103	0.4522	0.5258
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.1809	0.3126	0.3086	0.2052	0.1631	0.2016
19	Indovest Bank	0.9185	0.9331	0.9166	0.9859	0.9740	0.9779
20	Inter Pacific Fin. Corporation	0.9930	0.9864	0.9839	0.9774	0.9755	0.9820
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.3449	0.4259	0.0654	0.9401	0.7916	0.7667
22	J A P F A	0.3420	0.3132	0.4248	0.6005	0.6205	0.5970
23	Kalbe Farma	0.4468	0.4074	1.0887	1.4454	1.3965	0.6287
24	Kurnia Kapuas UG	0.6761	0.5937	0.3221	0.4346	0.6027	0.6636
25	Lippo Industries	0.2622	0.2824	0.2802	0.2590	0.2797	0.3014
26	Nayatexdian	0.5973	0.5127	0.2857	0.2933	0.2181	0.1852
27	Mayertex Indonesia	0.8752	0.8765	0.8418	0.8075	0.7335	0.7439
28	Modern Photo Film, Co	0.5681	0.8370	0.8272	0.6466	0.6966	0.6377
29	Pan Brothers Tex	0.4370	0.3999	0.4491	0.5088	5.1017	3.5900
30	Polysindo Eka Perkasa	0.5012	0.6785	0.4065	0.4409	0.4572	0.3277
31	PDFCI Bank	0.4393	0.4243	0.4199	0.4330	0.2219	0.6630
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.1779	0.4439	0.3368	0.3116	0.2707	0.3560
33	Roda Vivatex	0.5003	0.3627	0.2780	0.3677	0.2249	0.1915
34	Semen Cibinong	0.3423	0.2972	0.1420	0.1178	0.1835	0.2334
35	Squibb	0.7169	0.6755	0.5411	0.6273	0.5487	0.4879
36	Tembaga Mulia Semarang	0.8247	0.9028	0.9313	0.8350	0.8125	0.7777
37	Tiga Raksa Satria	0.8007	0.7305	0.6482	0.5810	0.6335	0.6116
38	Trafindo Perkasa	0.7749	0.7683	0.8398	0.4942	0.5322	0.7108
39	United Tractors	0.7876	0.7802	0.7971	0.7848	0.7084	0.6888
40	Unggul Indah Corporations	0.8289	0.8522	0.5438	0.3375	0.3973	0.4677
<b>NILAI RATA-RATA :</b>		<b>0.6045</b>	<b>0.6328</b>	<b>0.5631</b>	<b>0.5864</b>	<b>0.6959</b>	<b>0.6508</b>
		<b>0.6001</b>			<b>0.6444</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X23 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.9779	1.8852	0.8635	1.7455	1.3731	1.6176
2	Asuransi Bina Dharma Artha	1.2488	0.5070	0.3096	0.2131	0.2908	0.6525
3	Aster Dharma Industri	0.2554	0.0945	0.0488	0.4940	1.3914	1.7572
4	Bank International Indonesia	5.9778	8.8103	9.7489	10.3158	12.7864	10.0788
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	0.2619	0.5731	0.7171	0.5968	0.7481	0.7241
6	Berlina Co. Ltd	0.4986	0.8127	0.7030	0.6421	0.4215	0.4340
7	Cipandawa Farm Enterprise	0.6251	0.7672	0.1855	0.1839	0.1792	0.1768
8	Central Proteina Prima	2.0626	1.3765	1.0055	1.6100	1.1430	1.1929
9	Dankos Laboratories	4.0185	1.0021	0.3780	0.6530	0.8052	0.7028
10	Dharmala Intiland	0.2562	0.3003	0.2877	0.7715	2.2682	1.1885
11	Dharmala Sakti Sejahtera	10.0702	3.3982	2.3588	2.1746	3.7547	2.1249
12	Duta Anggada Realty	0.8879	0.7346	1.2794	1.2493	0.8682	0.4767
13	Ficorinvest Bank	9.3659	4.1530	8.3743	10.2733	8.6097	9.4539
14	Gajah Tunggal	0.0039	0.0014	0.5714	1.1116	1.5533	8.5618
15	Gudang Garam	0.0021	2.1320	0.4609	0.7636	0.8016	0.8984
16	Hadtex Indosyntec	3.4831	0.7550	0.6476	2.2756	0.8976	0.9957
17	H.M. Sampoerna	1.6868	2.1321	0.4330	0.4953	0.4926	0.4735
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.2609	0.1358	0.3194	1.5897	1.4186	1.1843
19	Indovest Bank	9.7219	6.7612	6.7138	5.6643	5.0090	8.5381
20	Inter Pacific Fin. Corporation	5.6063	4.5751	5.4198	5.3831	5.2744	6.4409
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	0.1719	0.2080	0.0168	0.1222	0.1807	0.1629
22	J A P F A	2.1804	5.2020	0.3323	0.4330	1.6336	1.3659
23	Kalbe Farma	6.4090	2.2109	0.9215	0.9402	0.7650	2.3322
24	Kurnia Kapuas UG	0.6056	0.2607	0.0872	0.2150	0.1765	0.2902
25	Lippo Industries	0.5409	0.3421	0.0907	0.0836	0.1834	0.2170
26	Mayatandian	0.4423	0.4322	0.6451	0.9297	1.1769	1.7411
27	Mayertex Indonesia	3.1840	0.8316	0.8967	1.3592	1.9289	2.0721
28	Modern Photo Film, Co	4.9345	2.4174	1.3488	0.7757	0.9194	0.6006
29	Pan Brothers Tex	2.6563	0.5558	0.8305	1.0978	2.8328	3.0573
30	Polysindo Eka Perkasa	1.5118	1.2452	1.4115	1.6480	1.1686	1.7287
31	PDFCI Bank	10.6398	5.6482	7.3580	7.4725	8.6462	2.0311
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.4017	0.1994	0.5191	0.5153	0.9809	1.4027
33	Roda Vivatex	1.8365	1.5677	1.1277	0.4633	0.4010	0.2827
34	Semen Cibinong	0.9658	0.4744	1.7069	1.9516	1.0365	0.6941
35	Squibb	0.4412	1.3614	1.5047	1.5022	1.7963	1.7010
36	Tembaga Mulia Semanan	2.1342	3.3317	1.0665	1.5125	1.0993	0.9072
37	Tiga Raksa Batria	2.4541	1.6460	1.1720	1.8345	2.1009	1.9633
38	Trafindo Perkasa	3.4188	0.6657	0.3031	0.2249	0.3439	1.4296
39	United Tractors	3.7453	2.1576	1.6434	1.7222	1.7933	1.9379
40	Unggul Indah Corporations	0.5474	0.5261	0.7479	1.4767	1.4099	1.9099
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>2.6873</b>	<b>1.8048</b>	<b>1.5639</b>	<b>1.8622</b>	<b>2.0164</b>	<b>2.1375</b>
		<b>2.0187</b>			<b>2.0054</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO X24 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.1861	0.8545	1.5310	0.9177	0.9886	0.9072
2	Asuransi Bina Dharma Artha	1.0037	1.6251	1.0312	1.1823	1.8357	0.9454
3	Aster Dharma Industri	3.5148	3.0772	2.6314	2.4866	1.4048	1.1837
4	Bank International Indonesia	7.1437	4.3857	2.0284	1.5212	2.2792	2.3223
5	Bayu Buana Travel Service Ltd	5.7864	3.6773	2.8460	2.5929	0.9543	1.0167
6	Berlina Co. Ltd	1.8627	1.1911	1.0749	1.2059	1.0816	1.1086
7	Cipendawa Farm Enterprise	2.7685	2.6381	4.5743	3.2955	3.7551	2.7673
8	Central Protein Prima	1.2270	1.1621	0.7396	0.5989	0.6775	0.6688
9	Dankos Laboratories	0.4680	0.4523	1.7813	1.1223	1.4535	1.3791
10	Dharmala Intiland	1.1178	2.2248	1.6780	1.4880	1.4439	1.3268
11	Dharmala Bakti Sejahtera	0.6705	1.2934	2.1695	2.1638	2.7777	5.1875
12	Duta Anggada Realty	0.6604	0.8866	0.5233	0.5643	0.7993	0.6071
13	Ficorinvest Bank	4.4627	6.2372	2.6477	1.7107	4.8002	6.5261
14	Gajah Tunggal	0.6942	1.5637	0.9045	0.6868	0.0917	1.0454
15	Gudang Garam	1.1484	1.3442	3.6463	3.2482	1.9986	1.8824
16	Hadtex Indosyntec	0.2979	0.9544	1.1136	0.3943	0.7597	0.7431
17	H.M. Sampoerna	1.6518	0.8059	1.2087	1.1289	1.2184	1.4264
18	Indocement Tunggal Perkasa	0.9974	1.3155	1.0201	0.4565	0.4498	0.5137
19	Indovest Bank	0.1794	2.0212	1.5058	10.2878	6.4030	4.7475
20	Inter Pacific Fin. Corporation	8.5735	13.1912	9.6882	6.9321	6.5120	7.4587
21	Jakarta Int. Hotel & Develop.	1.3025	1.4420	1.0523	14.8698	3.9728	3.6520
22	J A P F A	0.4778	0.2348	1.3049	1.7468	1.0006	1.0439
23	Kalbe Farma	0.2883	0.2278	(5.4001)	(2.6544)	(2.7688)	0.7035
24	Kurnia Kapuas OG	1.9228	1.9500	1.3569	1.7686	2.1394	2.3039
25	Lippo Industries	0.2912	0.3033	1.2164	1.1773	1.1732	1.1762
26	Mayatendian	1.7219	1.4328	0.8509	0.7333	0.5875	0.4478
27	Mayertex Indonesia	1.9152	4.4204	3.3324	2.2018	1.2814	1.2713
28	Modern Photo Film, Co	0.3902	1.6382	2.2402	1.5901	1.7167	1.7210
29	Pan Brothers Tex	0.4858	1.0711	0.9916	0.9705	(0.6007)	(0.8066)
30	Polysindo Eka Perkasa	0.1602	1.3853	0.6872	0.6655	0.8495	0.5451
31	PDFCI Bank	0.1789	0.1532	0.2613	0.2061	0.2082	0.1332
32	Pudjiadi & Sons Estate	0.8677	1.4993	1.5075	1.4527	0.6922	0.6463
33	Roda Vivatex	0.2668	0.7055	0.6111	0.6509	1.0808	0.9209
34	Semen Cibinong	0.7690	0.5233	0.3644	0.4133	0.9131	0.7735
35	Squibb	2.4507	1.4213	0.9047	1.0723	0.7925	0.7230
36	Tembaga Mulia Semarang	1.8198	2.3759	7.0478	2.4126	2.6101	2.4745
37	Tiga Rakas Satria	1.4525	1.6077	1.5455	0.8033	0.8438	0.8038
38	Trafindo Perkasa	1.0052	2.5903	4.7903	1.6141	1.5908	1.3864
39	United Tractors	0.9183	0.9589	1.5609	1.1235	1.2597	1.1503
40	Unggul Indah Corporations	4.5132	5.0702	1.2540	0.5923	0.6662	0.6295
<b>NILAI RATA-RATA =</b>		<b>1.6853</b>	<b>2.0478</b>	<b>1.7956</b>	<b>1.9349</b>	<b>1.5373</b>	<b>1.6366</b>
		<b>1.8429</b>			<b>1.7029</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO RENTABILITAS PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0453	0.1123	0.0849	0.0886	0.0905	0.1065
2	Aster Dharma Industri	0.1943	0.1248	0.0722	0.0612	0.0419	0.0262
3	Berlina Co. Ltd	0.0618	0.0838	0.0263	0.0706	0.1531	0.4211
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0586	0.2361	0.0932	0.1339	0.1589	0.1501
5	Central Proteina Prima	0.1043	0.2062	0.1252	0.0961	0.1537	0.1408
6	Dankos Laboratories	0.0969	0.1477	0.0643	0.2050	0.2398	0.2449
7	Gajah Tunggal	0.0326	0.0978	0.0795	0.0722	0.0774	0.0749
8	Gudang Garam	0.0330	0.1877	0.1243	0.0919	0.0859	0.1160
9	Hadtax Indosyntec	0.0134	0.0799	0.1392	0.0775	0.0274	0.0280
10	H.M. Sampoerna	0.0740	0.2409	0.0707	0.0888	0.1310	0.2458
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.0121	0.2104	0.1576	0.0937	0.0881	0.1142
12	J A P F A	0.0249	0.0096	0.0195	0.1861	0.0927	0.0699
13	Kalbe Farma	0.0283	0.0412	0.1391	0.1940	0.2316	0.1642
14	Kurnia Kapuas UG	0.0646	0.2276	0.2317	0.1719	0.2063	0.1132
15	Lippo Industries	0.0478	0.0381	0.1013	0.0630	0.0863	0.1332
16	Mayatexdian	0.1395	0.0705	0.0411	0.0203	0.0620	0.1754
17	Mayatex Indonesia	0.1881	0.0935	0.1151	0.0354	0.0057	0.0120
18	Modern Photo Film, Co	0.0456	0.1093	0.1842	0.2049	0.2108	0.2354
19	Pan Brothers Tex	0.1118	0.1386	0.1148	0.1011	0.2515	0.0030
20	Polysindo Eka Perkasa	0.0749	0.1796	0.1361	0.1554	0.1266	0.1281
21	Roda Vivatex	0.0673	0.1480	0.1640	0.1643	0.2181	0.1348
22	Seman Cibinong	0.0900	0.1628	0.1080	0.0483	0.0418	0.0525
23	Squibb	0.2517	0.1807	0.1787	0.1606	0.1432	0.0549
24	Tembaga Mulia Semarang	0.1209	0.0984	0.0935	0.0599	0.0515	0.0423
25	Tiga Raksa Batria	0.0380	0.1325	0.1480	0.1127	0.1178	0.1594
26	Trafindo Perkasa	0.0359	0.1695	0.2522	0.1992	0.1648	0.1204
27	United Tractors	0.0885	0.1297	0.1320	0.0801	0.0436	0.0524
28	Unggul Indah Corporations	0.2582	0.2702	0.2016	0.1161	0.1164	0.0872
	NILAI RATA-RATA	0.0887	0.1411	0.1214	0.1125	0.1220	0.1216
		0.1161			0.1187		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0554	0.0525	0.0406	0.2511	0.0208	0.0130
2	Bank International Indonesia	0.0174	0.0302	0.0206	0.0292	0.0287	0.0209
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.0624	0.0795	0.0980	0.0978	0.0586	0.1611
4	Dharmala Intiland	0.0079	0.1236	0.0674	0.1012	0.0517	0.1196
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0170	0.0366	0.0454	0.0491	0.0495	0.0646
6	Duta Anggada Realty	0.0149	0.0480	0.0548	0.0515	0.0728	0.1323
7	Ficorinvest Bank	0.0602	0.0386	(0.0303)	0.0139	0.0108	0.0098
8	Indovest Bank	0.0274	0.0486	0.0312	0.0217	0.0356	0.0140
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0314	0.0325	0.0261	0.0351	0.0350	0.0290
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1778	0.2580	0.1910	0.1008	0.0376	0.0256
11	PDFCI Bank	0.0332	0.0387	0.0263	0.0232	0.0286	0.1695
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.1440	0.2465	0.1044	0.0694	0.1036	0.0513
	NILAI RATA-RATA	0.0541	0.0859	0.0563	0.0703	0.0444	0.0672
		0.0654			0.0607		

## Lampiran 4

**PERKEMBANGAN RASIO LIKUIDITAS PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.7250	1.0428	1.5933	1.0844	1.1225	1.0494
2	Aster Dharma Industri	4.8623	10.1107	21.7097	13.1083	1.4415	1.5205
3	Berlina Co. Ltd	1.8469	1.5333	1.4741	1.4276	1.7105	1.7265
4	Cipandawa Farm Enterprise	1.8093	5.2134	4.7873	5.0938	5.6216	5.7408
5	Central Proteina Prima	1.0939	1.1020	0.6498	0.6294	1.3480	0.8786
6	Denkos Laboratories	0.6987	1.5220	1.3220	1.5289	1.3628	1.4761
7	Gajah Tunggal	0.8594	1.7142	1.2401	1.2497	0.8345	2.6931
8	Gudang Garam	1.2843	2.5746	1.9064	1.6520	1.5388	1.5038
9	Madtex Indosyntec	0.7847	2.5860	2.2335	0.8125	1.3240	0.9094
10	M.N. Sampoerna	1.6008	0.9112	1.7382	1.3991	1.4987	2.1510
11	Indocement Tunggal Perkasa	1.7885	6.7491	4.6056	1.0102	0.6971	1.1522
12	J A F F A	0.4988	0.6302	1.7031	1.9873	1.3494	1.3140
13	Kalbe Farma	0.4710	1.0687	1.4454	1.3965	1.5687	2.1917
14	Kurnia Kapuas DG	1.7925	2.8753	4.0151	2.0218	4.0772	2.9751
15	Lippo Industries	4.8439	5.7629	5.9392	7.3302	4.7407	4.2054
16	Mayatexdian	1.9480	2.5102	1.7362	1.2716	0.8097	0.4876
17	Mayertex Indonesia	1.1939	1.9579	1.7822	1.4016	1.3794	1.2927
18	Modern Photo Film, Co	0.6841	1.3023	1.6595	2.1970	1.5193	1.8609
19	Fan Brothers Tex	1.1801	2.4314	1.4610	1.2651	0.9818	0.8418
20	Polysindo Eka Perkasa	0.8798	1.5394	1.2113	1.1062	1.2450	1.3369
21	Roda Vivatex	0.7727	1.7202	1.0739	1.9949	0.8931	0.8835
22	Semen Cibinong	2.7834	2.6458	1.8803	0.7953	1.2855	2.6570
23	Squibb	3.1302	1.6892	1.4082	2.0636	2.8988	2.4669
24	Tembaga Mulia Semarang	1.2111	1.7849	3.0402	2.5972	2.0973	1.8135
25	Tiga Rakas Satria	1.1269	1.2939	1.6059	1.3735	1.3293	1.3103
26	Trafindo Perkasa	1.2761	3.4362	7.4949	5.9215	3.4423	2.4990
27	United Tractors	1.5773	1.4574	1.4710	1.7013	1.5479	1.4408
28	Unggul Indah Corporations	3.6415	3.4035	1.7363	0.9308	0.8809	1.2598
	<b>NILAI RATA-RATA</b>	<b>1.6552</b>	<b>2.5925</b>	<b>2.9973</b>	<b>2.3697</b>	<b>1.8052</b>	<b>1.8441</b>
		<b>2.4190</b>			<b>2.0063</b>		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	1.4133	2.8623	2.7612	3.6654	4.8629	2.0712
2	Bank International Indonesia	4.0727	4.7224	2.7746	1.3335	1.5758	1.5717
3	Bayu Buana Travel Service Lt	4.1790	12.0329	15.3940	15.0898	1.3538	2.0898
4	Dharmala Intiland	1.9029	9.2969	7.1538	2.6982	2.0535	2.8266
5	Dharmala Bakti Sejahtera	0.9732	1.0881	1.2622	1.2414	2.1497	2.7128
6	Duta Anggada Realty	0.5642	7.9194	0.8699	1.0826	1.5012	1.0187
7	Ficorinvest Bank	1.2705	1.1270	1.0672	1.1202	1.1076	1.3187
8	Indovest Bank	1.0939	1.0365	1.1039	1.1977	1.1688	1.0925
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	1.0866	1.2020	1.1685	1.1590	1.4538	1.4677
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	2.3510	2.4737	3.9587	15.6018	5.5539	5.8246
11	FDFCI Bank	1.1357	1.6106	1.4535	1.5259	1.1722	0.6630
12	Pudjiadi & Sons Estate	1.1344	3.2610	1.1769	1.1194	1.0331	4.4214
	<b>NILAI RATA-RATA</b>	<b>1.7648</b>	<b>4.0527</b>	<b>3.3451</b>	<b>3.9004</b>	<b>2.0821</b>	<b>2.2565</b>
		<b>3.0542</b>			<b>2.7464</b>		

**PERKEMBANGAN RASIO SOLVABILITAS PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENTITAS	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.9089	0.6534	0.4634	0.6155	0.5585	0.5868
2	Aster Dharma Industri	0.2034	0.0863	0.0465	0.0471	0.5636	0.6197
3	Berlina Co. Ltd	0.3327	0.4483	0.4128	0.3910	0.2873	0.2919
4	Cipendawa Fara Enterprise	0.4341	0.1364	0.1553	0.1520	0.1902	0.1706
5	Central Proteina Prima	0.6735	0.5792	0.5014	0.6169	0.4830	0.4776
6	Dankos Laboratories	0.8007	0.5005	0.2743	0.3951	0.4461	0.4127
7	Gajah Tunggal	0.0006	0.3636	0.5265	0.6083	0.5001	0.4080
8	Gudang Garam	0.6807	0.3155	0.4330	0.4449	0.4732	0.5039
9	Hadtex Indosyntec	0.7769	0.4392	0.3930	0.6947	0.4730	0.4956
10	H.M. Sampoerna	0.6278	0.6807	0.2999	0.3297	0.3287	0.3203
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.2131	0.1228	0.2253	0.3768	0.5340	0.4857
12	J A P F A	0.6856	0.8388	0.2494	0.3022	0.6203	0.5747
13	Kalbe Farma	0.8405	0.8650	1.0565	1.0896	1.0323	0.4049
14	Kurnia Kapuas UG	0.3772	0.2065	0.0802	0.2190	0.1500	0.2249
15	Lippo Industries	0.1162	0.0745	0.0794	0.0729	0.1550	0.1783
16	Mayatexdian	0.3066	0.3018	0.3921	0.4818	0.5406	0.6352
17	Mayertax Indonesia	0.7610	0.4540	0.4728	0.5761	0.6586	0.6745
18	Modern Photo Film, Co	0.8315	0.6455	0.5222	0.4359	0.4768	0.3745
19	Pan Brothers Tax	0.7265	0.3572	0.4537	0.5233	23.9950	6.3865
20	Polysindo Eka Perkasa	0.9201	0.5546	0.5757	0.6131	0.5389	0.6335
21	Roda Vivatex	0.6475	0.6105	0.5300	0.3166	0.2862	0.2204
22	Seman Cibinong	0.4913	0.3217	0.6053	0.6273	0.4429	0.4092
23	Squibb	0.3061	0.6279	0.6247	0.6004	0.6424	0.6298
24	Tembaga Mulia Semarang	0.6809	0.7691	0.5161	0.6020	0.5381	0.4990
25	Tiga Raksa Satria	0.7105	0.7133	0.6372	0.6174	0.6497	0.6129
26	Trafindo Perkasa	0.7737	0.3997	0.2326	0.1836	0.2559	0.3733
27	United Tractors	0.7893	0.6833	0.3973	0.6326	0.6420	0.6596
28	Unggul Indah Corporations	0.4228	0.3944	0.4279	0.5794	0.5661	0.6400
	NILAI RATA-RATA	0.5728	0.4698	0.4138	0.4765	1.3210	0.6823
		0.4855			0.8266		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.5553	0.3365	0.2364	0.1757	0.2253	0.3949
2	Bank International Indonesia	0.8567	0.8981	0.9070	0.9113	0.9272	0.9095
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.2067	0.3895	0.4386	0.3913	0.3852	0.3117
4	Dharmala Intiland	0.2039	0.2272	0.2230	0.3875	0.4353	0.5367
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.9097	0.7726	0.7023	0.6076	0.7610	0.6426
6	Duta Anggada Realty	0.4703	0.4235	0.5613	0.5554	0.4647	0.2309
7	Ficorinvest Bank	0.8059	0.8644	0.9113	0.8959	0.9043	0.9079
8	Indovest Bank	0.6735	0.9144	0.8435	0.8231	0.8336	0.8952
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.9398	0.8206	0.8442	0.8433	0.8406	0.8656
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1467	0.1722	0.0165	0.1089	0.1496	0.1388
11	PDFCI Bank	0.9141	0.8496	0.8797	0.8820	0.8963	0.1339
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.2866	0.1663	0.5191	0.5153	0.4952	0.5838
	NILAI RATA-RATA	0.5974	0.5696	0.5902	0.5914	0.6099	0.5460
		0.5858			0.5824		

**PERKEMBANGAN RASIO MARJIN LABA ATAS PENJUALAN PERUSAHAAN JASA  
DAN NON JASA YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENTITAS	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0214	0.0617	0.0506	0.0634	0.0461	0.0559
2	Aster Dharma Industri	0.2210	0.4912	0.2366	0.1595	0.0334	0.0302
3	Berlina Co. Ltd	0.0495	0.0795	0.0361	0.0695	0.0743	0.0949
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0365	0.1542	0.0670	0.0649	0.0710	0.0589
5	Central Proteina Prima	0.0219	0.0393	0.0693	0.0349	0.0183	0.0388
6	Dankos Laboratories	0.0423	0.0609	0.0921	0.1303	0.1962	0.2871
7	Gajah Tunggal	0.0317	0.1152	0.1580	0.1336	0.1277	0.1853
8	Gudang Garam	0.0220	0.0863	0.0670	0.0452	0.0410	0.0520
9	Hadtex Indosyntec	0.0584	0.1415	0.1964	0.2215	0.0926	0.0879
10	H.M. Sampoerna	0.0681	0.1159	0.0691	0.0749	0.0796	0.1190
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.0259	0.3726	0.4002	0.1532	0.1081	0.1086
12	J A F F A	0.0076	0.0030	0.0131	0.0834	0.0535	0.0375
13	Kalbe Farma	0.0351	0.0300	0.1480	0.1449	0.1884	0.1549
14	Kurnia Kapuas UG	0.0375	0.1552	0.3885	0.4285	0.1183	0.1481
15	Lippo Industries	0.1934	0.1950	0.2059	0.0933	0.1200	0.1249
16	Mayataxidian	0.0698	0.0738	0.0563	0.0136	0.1951	0.3291
17	Mayartex Indonesia	0.0353	0.0351	0.0488	0.0239	0.0034	0.0071
18	Modern Photo Film, Co	0.0167	0.0506	0.0827	0.0856	0.0854	0.0893
19	Pan Brothers Tex	0.0748	0.0939	0.1031	0.1031	0.4072	0.0030
20	Polymindo Eka Perkasa	0.0696	0.1398	0.2222	0.1676	0.1584	0.1442
21	Roda Vivatex	0.0462	0.1038	0.1138	0.1469	0.1980	0.1966
22	Semen Cibinong	0.0839	0.2394	0.1409	0.1307	0.0865	0.0993
23	Squibb	0.0963	0.0940	0.0945	0.0600	0.0554	0.0091
24	Tembaga Mulia Semarang	0.0227	0.0176	0.0395	0.0389	0.0417	0.0413
25	Tiga Raksa Satria	0.0182	0.0575	0.0729	0.0571	0.0516	0.0423
26	Trafindo Perkasa	0.0324	0.1108	0.2109	0.5788	0.2562	0.0784
27	United Tractors	0.0363	0.0503	0.0678	0.0626	0.0450	0.0421
28	Unggul Indah Corporations	0.2472	0.3519	0.3573	0.2287	0.1439	0.1080
	NILAI RATA-RATA	0.0615	0.1257	0.1360	0.1285	0.1106	0.0980
		0.1077			0.1124		
1	Aurensi Bina Dharma Artha	0.1427	0.1195	0.1160	0.0439	0.0480	0.0135
2	Bank International Indonesia	0.0988	0.1311	0.0715	0.1168	0.1446	0.2065
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.0261	0.0140	0.0152	0.0135	0.0161	0.0612
4	Dharmala Intiland	0.0599	0.5522	1.2320	0.3174	0.1487	0.2193
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0721	0.1287	0.1739	0.1444	0.1821	0.2437
6	Duta Anggada Realty	0.3736	0.5732	0.6179	0.9140	0.3727	0.3907
7	Ficorinvest Bank	0.1960	0.1876	(0.2902)	0.0950	0.1004	0.1105
8	Indovest Bank	0.1470	0.2097	0.1392	0.1050	0.1873	0.0848
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.1284	0.1157	0.1069	0.1482	0.1804	0.1386
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.2033	0.2375	0.2864	0.1861	0.1578	0.2461
11	FDICI Bank	0.1690	0.1601	0.1084	0.1034	0.1167	0.2996
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.2067	0.3315	0.1710	0.0858	0.1238	0.1097
	NILAI RATA-RATA	0.1520	0.2301	0.2292	0.1895	0.1482	0.1770
		0.2037			0.1716		



**PERKEMBANGAN RASIO TINGKAT PENGEMBALIAN ATAS TOTAL AKTIVA  
PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN  
SELAMA 6 TAHUN (3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0220	0.0593	0.0462	0.0511	0.0471	0.0528
2	Aster Dharma Industri	0.0994	0.0945	0.0652	0.0507	0.0165	0.0174
3	Berlina Co. Ltd	0.0272	0.0543	0.0260	0.0531	0.0572	0.0789
4	Cipendawa Farm Enterprises	0.0340	0.1177	0.0621	0.0756	0.1000	0.0887
5	Central Proteina Prima	0.0665	0.0905	0.0726	0.0536	0.0216	0.0518
6	Dankos Laboratories	0.0538	0.0798	0.0415	0.0923	0.1380	0.1893
7	Gajah Tunggal	0.0297	0.0737	0.0676	0.0534	0.0584	0.0402
8	Gudang Garam	0.0223	0.0952	0.0727	0.0548	0.0525	0.0697
9	Hadtax Indosyntec	0.0160	0.0699	0.1284	0.0633	0.0310	0.0259
10	H.M. Sampoerna	0.0446	0.1018	0.0310	0.0417	0.0612	0.1093
11	Indocoment Tunggal Perkasa	0.0098	0.1742	0.1435	0.0683	0.0618	0.0662
12	J A F F A	0.0081	0.0020	0.0074	0.1099	0.0595	0.0477
13	Kalbe Farma	0.0209	0.0234	0.1800	0.2247	0.1114	0.0607
14	Kurnia Kapuas DG	0.0360	0.1118	0.1912	0.1529	0.0818	0.1011
15	Lippo Industries	0.0372	0.0218	0.0609	0.0246	0.0403	0.0607
16	Mayatandian	0.0430	0.0299	0.0171	0.0051	0.0462	0.1142
17	Mayartex Indonesia	0.0844	0.0566	0.0840	0.0315	0.0025	0.0072
18	Modern Photo Film, Co	0.0240	0.0526	0.1033	0.0967	0.1003	0.1334
19	Fan Brothers Tex	0.0860	0.0794	0.0743	0.0650	8.6934	0.0187
20	Polysindo Eka Perkasa	0.0615	0.1177	0.0949	0.1053	0.0791	0.0641
21	Roda Vivatex	0.0453	0.0782	0.1290	0.1151	0.1621	0.0869
22	Seman Cibinong	0.0515	0.0632	0.0278	0.0290	0.0274	0.0324
23	Squibb	0.1598	0.0984	0.0835	0.0718	0.0567	0.0083
24	Tambaga Mulia Semanan	0.0744	0.0474	0.0694	0.0535	0.0344	0.0315
25	Tiga Raksa Satria	0.0251	0.0729	0.0795	0.0969	0.0612	0.0544
26	Trafindo Perkasa	0.0231	0.1205	0.1314	0.1660	0.1139	0.0555
27	United Tractors	0.0471	0.0737	0.0741	0.0576	0.0350	0.0406
28	Unggul Indah Corporations	0.1914	0.2275	0.1598	0.0802	0.0666	0.0448
	NILAI RATA-RATA	0.0516	0.0816	0.0830	0.0751	0.0720	0.0626
		0.0721			0.1699		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0466	0.0353	0.0348	0.0107	0.0098	0.0042
2	Bank International Indonesia	0.0112	0.0191	0.0150	0.0171	0.0158	0.0217
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.0398	0.0382	0.0557	0.0550	0.0281	0.0835
4	Dharmala Intiland	0.0067	0.0745	0.0600	0.0394	0.0199	0.0458
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0102	0.0204	0.0366	0.0342	0.0325	0.0411
6	Duta Anggada Realty	0.0151	0.0366	0.0546	0.0870	0.0297	0.0393
7	Ficorinvest Bank	0.0209	0.0373	0.0260	(0.0302)	0.0131	0.0087
8	Indovest Bank	0.0208	0.0308	0.0211	0.0143	0.0204	0.0067
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0193	0.0187	0.0203	0.0225	0.0233	0.0148
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1188	0.1594	0.0311	0.0346	0.0216	0.0146
11	PDFCI Bank	0.0215	0.0232	0.0165	0.0152	0.0128	0.0858
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.0926	0.1301	0.0501	0.0361	0.0516	0.0367
	NILAI RATA-RATA	0.0353	0.0516	0.0352	0.0280	0.0232	0.0336
		0.0407			0.0283		

**PERKEMBANGAN RASIO X6 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.2412	0.1712	0.0861	0.1449	0.1199	0.1457
2	Aster Dharma Industri	0.1248	0.1035	0.0684	0.0533	0.0407	0.0493
3	Berlina Co. Ltd	0.0408	0.0984	0.0443	0.0872	0.0839	0.1173
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0144	0.0601	0.1396	0.0736	0.0891	0.1177
5	Central Proteina Prima	0.1623	0.2038	0.2150	0.1457	0.1398	0.0510
6	Dankos Laboratories	0.2698	0.1597	0.0571	0.1527	0.2491	0.3224
7	Gajah Tunggal	0.0058	0.0721	0.1158	0.1428	0.1362	0.0899
8	Gudang Garam	0.0273	0.0699	0.1391	0.1282	0.0996	0.1405
9	Madtax Indosyntec	0.0718	0.1196	0.2115	0.2072	0.0588	0.0520
10	H.M. Sampoerna	0.1199	0.3188	0.0447	0.0627	0.0917	0.1616
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.0120	0.1926	0.2035	0.1882	0.1642	0.1614
12	J A F F A	0.0287	0.0127	0.0099	0.1575	0.1566	0.1133
13	Kalbe Farma	0.1547	0.0489	0.1522	0.2047	0.2104	0.2090
14	Kurnia Kapuas DG	0.0578	0.1411	0.2079	0.1529	0.0963	0.1305
15	Lippo Industries	0.1729	0.1921	0.0695	0.0282	0.0477	0.0738
16	Mayatandian	0.0620	0.0428	0.0281	0.0098	0.1005	0.3131
17	Mayertex Indonesia	0.3531	0.1037	0.1594	0.0743	0.0073	0.0222
18	Modern Photo Film, Co	0.1423	0.1970	0.2669	0.1721	0.1926	0.2139
19	Pan Brothers Tax	0.3146	0.1235	0.1360	0.1364	0.0263	0.0090
20	Polysindo Eka Perkasa	0.7689	0.2642	0.2326	0.2829	0.1719	0.1748
21	Roda Vivatex	0.6355	0.1284	0.2007	0.2745	0.1684	0.2271
22	Semen Cibinong	0.1012	0.0932	0.0784	0.0903	0.0641	0.0549
23	Squibb	0.2303	0.2134	0.2011	0.1796	0.1585	0.0225
24	Tembaga Mulia Semanan	0.2332	0.2053	0.1434	0.1345	0.0703	0.0572
25	Tiga Raksa Satria	0.0867	0.1681	0.1462	0.1690	0.1980	0.1742
26	Trafindo Perkasa	0.1022	0.2006	0.1712	0.2034	0.1530	0.1384
27	United Tractors	0.2233	0.2328	0.3067	0.1569	0.0978	0.1192
28	Unggul Indah Corporations	0.2479	0.3035	0.2794	0.2044	0.1660	0.1338
	NILAI RATA-RATA	0.1786	0.1513	0.1470	0.1435	0.1198	0.1284
		0.1990			0.1306		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.1048	0.0533	0.0455	0.0129	0.0126	0.0070
2	Bank International Indonesia	0.0783	0.1875	0.1612	0.1932	0.2172	0.2406
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.0804	0.0561	0.0911	0.0839	0.0545	0.1940
4	Dharmala Intiland	0.0084	0.0985	0.0775	0.0785	0.1039	0.1014
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1360	0.1602	0.1223	0.1229	0.0897	0.1129
6	Duta Anggada Realty	0.0284	0.0634	0.1245	0.1957	0.0955	0.0812
7	Ficorinvest Bank	0.1922	0.1916	0.3406	0.1260	0.0906	0.0980
8	Indovest Bank	0.4228	0.2280	0.1680	0.0986	0.1225	0.0639
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.3211	0.1042	0.1301	0.1437	0.1463	0.1099
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1393	0.1877	0.0316	0.0389	0.0251	0.0171
11	FDFCI Bank	0.2506	0.1540	0.1377	0.1288	0.1234	1.3017
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.1298	0.1960	0.0501	0.0361	0.1021	0.0883
	NILAI RATA-RATA	0.1952	0.1367	0.1234	0.1049	0.0954	0.2013
		0.1384			0.1339		

**PERKEMBANGAN RASIO X7 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITER	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0301	0.0791	0.0599	0.0652	0.0848	0.0882
2	Astar Dharma Industri	0.1281	0.0945	0.0707	0.0570	0.0229	0.0225
3	Berlina Co. Ltd	0.0457	0.0771	0.0244	0.0625	0.1063	0.1357
4	Cipandawa Farm Enterprise	0.0175	0.0898	0.1772	0.0997	0.1238	0.1604
5	Central Protein Prima	0.0857	0.1397	0.0869	0.0772	0.0848	0.0967
6	Dankos Laboratories	0.0495	0.0871	0.1125	0.0569	0.1196	0.1759
7	Gajah Tunggal	0.0012	0.0297	0.0737	0.0679	0.0572	0.0711
8	Gudang Garam	0.0170	0.0350	0.1409	0.1016	0.0783	0.1054
9	Hadtex Indosyntec	0.0118	0.0657	0.1282	0.0633	0.0257	0.0228
10	H.M. Sampoerna	0.0651	0.1528	0.0410	0.0533	0.0867	0.1698
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.0098	0.1753	0.1435	0.0863	0.0832	0.1035
12	J A P F A	0.0119	0.0029	0.0113	0.1208	0.0699	0.0651
13	Kalbe Farma	0.0406	0.0269	0.0409	0.2266	0.3930	0.1630
14	Kurnia Kapuas UG	0.0646	0.1678	0.2218	0.1528	0.1846	0.1036
15	Lippo Industries	0.0426	0.0574	0.0986	0.0601	0.0857	0.1255
16	Mayatexdian	0.0838	0.0507	0.0240	0.0094	0.0428	0.1143
17	Mayartex Indonesia	0.1328	0.0715	0.1080	0.0330	0.0049	0.0117
18	Modern Photo Film, Co	0.0435	0.0742	0.1597	0.1558	0.1573	0.2078
19	Pan Brothers Tex	0.0117	0.1220	0.1041	0.0899	0.6782	0.0226
20	Polysindo Eka Perkasa	0.0615	0.1279	0.1076	0.1125	0.0975	0.0838
21	Roda Vivatex	0.0655	0.0982	0.1593	0.1435	0.2086	0.1047
22	Semen Cibinong	0.0681	0.0900	0.0404	0.0463	0.0350	0.0376
23	Squibb	0.2500	0.1538	0.1328	0.1224	0.0983	0.0501
24	Tembaga Mulia Semanan	0.1163	0.0767	0.0689	0.0536	0.0535	0.0429
25	Tiga Raksa Satria	0.0375	0.1099	0.1137	0.0787	0.0918	0.1347
26	Trafindo Perkasa	0.0397	0.2533	0.1791	0.1915	0.1537	0.0874
27	United Tractors	0.0752	0.1102	0.1007	0.0578	0.0344	0.0391
28	Unggul Indah Corporations	0.1914	0.2275	0.1764	0.1097	0.1050	0.0724
	NILAI RATA-RATA	0.0641	0.1004	0.1038	0.0911	0.1188	0.0935
		0.0894			0.1012		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0543	0.0453	0.0474	0.2371	0.0171	0.0133
2	Bank International Indonesia	0.0172	0.0240	0.0184	0.0250	0.0238	0.0182
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.0501	0.0654	0.0814	0.0877	0.0401	0.1062
4	Dharmala Intiland	0.0067	0.0973	0.0695	0.0609	0.0310	0.0739
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0137	0.0308	0.0415	0.0441	0.0409	0.0543
6	Duta Anggada Realty	0.0141	0.0363	0.0500	0.0401	0.0447	0.0604
7	Ficorinvest Bank	0.0310	0.0559	0.0384	0.0302	0.0138	0.0098
8	Indovest Bank	0.0258	0.0453	0.0298	0.0218	0.0323	0.0112
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0312	0.0290	0.0234	0.0338	0.0334	0.0225
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1765	0.2384	0.0447	0.0539	0.0350	0.0219
11	FDFCI Bank	0.0314	0.0361	0.0249	0.0224	0.0197	0.1188
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.1368	0.1836	0.0828	0.0670	0.0846	0.0475
	NILAI RATA-RATA	0.0491	0.0740	0.0460	0.0603	0.0347	0.0465
		0.0564			0.0472		

**PERKEMBANGAN RASIO X8 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0242	0.0908	0.0997	0.0830	0.0844	0.0900
2	Aster Dharma Industri	0.4887	0.0955	0.4024	0.0786	0.0293	0.0281
3	Berlina Co. Ltd	0.0819	0.1211	0.0630	0.1359	0.1991	0.2704
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0784	0.7526	0.4001	0.4971	0.6656	0.5200
5	Central Proteina Prima	0.0988	0.1562	0.1449	0.0869	0.0446	0.1085
6	Darkos Laboratories	0.0671	0.1594	0.1511	0.2338	0.3093	0.4586
7	Gajah Tunggal	0.5522	0.2026	0.1284	0.0877	0.1168	0.0985
8	Gudang Garam	0.0328	0.3018	0.1678	0.1232	0.1109	0.1383
9	Hadtex Indosyntec	0.0205	0.1532	0.3266	0.0911	0.0655	0.0523
10	H.M. Sampoerna	0.0711	0.1495	0.1032	0.1266	0.1862	0.3412
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.0460	0.4183	0.6370	0.1184	0.1158	0.1363
12	J A F F A	0.0118	0.0024	0.0297	0.3638	0.0959	0.0829
13	Kalbe Farma	0.0241	0.0221	0.1652	0.2177	0.2751	0.0896
14	Kurnia Kapuas DG	0.0954	0.5413	0.3835	0.7112	0.5452	0.4496
15	Lippo Industries	0.3197	0.5617	0.7665	0.3370	0.2600	0.3403
16	Mayatexdian	0.1402	0.0991	0.0436	0.0105	0.0854	0.1798
17	Mayertex Indonesia	0.1109	0.1247	0.1778	0.0546	0.0038	0.0107
18	Modern Photo Film, Co	0.0288	0.0815	0.1979	0.2219	0.2104	0.3562
19	Pan Brothers Tex	0.1184	0.2221	0.1638	0.1242	0.3623	0.0029
20	Polysindo Eka Perkasa	0.0668	0.2121	0.1648	0.1717	0.1467	0.1011
21	Roda Vivatex	0.0699	0.1280	0.2435	0.3634	0.5663	0.3942
22	Semen Cibinong	0.1048	0.1965	0.0459	0.0463	0.0619	0.0791
23	Squibb	0.5220	0.1567	0.1336	0.1196	0.0883	0.0133
24	Tembaga Mulia Semanan	0.1093	0.0616	0.1344	0.0889	0.0640	0.0631
25	Tiga Raksa Satria	0.0353	0.1021	0.1248	0.0921	0.0943	0.0887
26	Trafindo Perkasa	0.0289	0.3014	0.5649	0.9042	0.4450	0.0968
27	United Tractors	0.0290	0.0596	0.1079	0.1866	0.0911	0.0546
28	Unggul Indah Corporations	0.4528	0.5769	0.3736	0.1384	0.1177	0.0701
	NILAI RATA-RATA	0.1368	0.2161	0.2302	0.2077	0.1943	0.1684
		0.1944			0.1901		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0839	0.1050	0.1470	0.0607	0.0433	0.0108
2	Bank International Indonesia	0.0131	0.0213	0.0165	0.0187	0.0170	0.0239
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.1924	0.0980	0.1270	0.1406	0.0729	0.2679
4	Dharmala Intiland	0.0328	0.3280	0.2693	0.1018	0.0458	0.0853
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0112	0.0264	0.0521	0.0563	0.0427	0.0640
6	Duta Anggada Realty	0.0320	0.0863	0.0973	0.1567	0.0639	0.1702
7	Ficorinvest Bank	0.0232	0.0463	0.0301	0.0332	0.0146	0.0096
8	Indovest Bank	0.0238	0.0337	0.0250	0.0174	0.0244	0.0075
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0206	0.0228	0.0240	0.0267	0.0277	0.0171
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.8100	0.9024	1.8839	0.3181	0.1445	0.1052
11	PDFCI Bank	0.0236	0.0273	0.0187	0.0172	0.0143	0.6409
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.3230	0.7823	0.0964	0.0700	0.1041	0.0629
	NILAI RATA-RATA	0.1325	0.2067	0.2323	0.0848	0.0513	0.1221
		0.1905			0.0861		

**PERKEMBANGAN RASIO X9 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0330	0.0842	0.0654	0.0670	0.0504	0.0638
2	Aster Dharma Industri	0.1508	0.1248	0.0666	0.0545	0.0303	0.0203
3	Berlina Co. Ltd	0.0368	0.0604	0.0280	0.0600	0.0823	0.2449
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0357	0.1569	0.0618	0.0817	0.0990	0.0927
5	Central Proteina Prima	0.0810	0.1335	0.1047	0.0667	0.0391	0.0754
6	Dankos Laboratories	0.0598	0.1048	0.0468	0.1582	0.1881	0.2673
7	Gajah Tunggal	0.0013	0.0326	0.0978	0.0791	0.0673	0.0636
8	Gudang Garam	0.0100	0.0211	0.1269	0.0889	0.0644	0.0578
9	Kadtex Indosyntec	0.0181	0.0801	0.1394	0.0775	0.0331	0.0283
10	H.M. Sampoerna	0.0507	0.1605	0.0534	0.0695	0.0924	0.1582
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.0121	0.2115	0.1576	0.0741	0.0655	0.0730
12	J A P F A	0.0168	0.0068	0.0128	0.1693	0.0789	0.0512
13	Kalbe Farma	0.0219	0.0236	0.1105	0.1235	0.1582	0.1094
14	Kurnia Kapuas UG	0.0360	0.1516	0.1998	0.1720	0.0915	0.1106
15	Lippo Industries	0.0417	0.0423	0.0625	0.0258	0.0406	0.0644
16	Mayatexdian	0.0716	0.0416	0.0293	0.0110	0.0668	0.1753
17	Mayartex Indonesia	0.1195	0.0756	0.0896	0.0337	0.0029	0.0074
18	Modern Photo Film, Co	0.0251	0.0775	0.1192	0.1272	0.1344	0.1511
19	Pan Brothers Tex	0.0860	0.0902	0.0820	0.0731	0.2519	0.0025
20	Polysindo Eka Perkasa	0.0749	0.1652	0.1200	0.1454	0.1026	0.0980
21	Roda Vivatex	0.0734	0.0466	0.1178	0.1329	0.1317	0.1679
22	Semen Cibinong	0.0681	0.1143	0.0742	0.0302	0.0327	0.0452
23	Squibb	0.1609	0.1156	0.1111	0.0942	0.0826	0.0092
24	Tembaga Mulia Semarang	0.0774	0.0608	0.0941	0.0598	0.0331	0.0310
25	Tiga Raksa Satria	0.0255	0.0878	0.1035	0.0815	0.0786	0.0543
26	Trafindo Perkasa	0.0232	0.0806	0.1850	0.1726	0.1221	0.0764
27	United Tractors	0.0254	0.0554	0.0868	0.0972	0.0799	0.0444
28	Unggul Indah Corporations	0.2552	0.2702	0.1827	0.0850	0.0739	0.0540
	NILAI RATA-RATA	0.0604	0.0956	0.0975	0.0897	0.0848	0.0860
		0.0845			0.0868		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.0475	0.0410	0.0298	0.0113	0.0119	0.0042
2	Bank International Indonesia	0.0113	0.0240	0.0168	0.0199	0.0190	0.0250
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.1267	0.0410	0.0613	0.0670	0.0464	0.0495
4	Dharmala Intiland	0.0079	0.0946	0.0583	0.0655	0.0332	0.0741
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0126	0.0243	0.0400	0.0381	0.0393	0.0490
6	Duta Anggada Realty	0.0159	0.0481	0.0599	0.1118	0.0483	0.0860
7	Ficorinvest Bank	0.0223	0.0401	0.0261	0.0303	0.0132	0.0095
8	Indovest Bank	0.0221	0.0310	0.0220	0.0142	0.0225	0.0084
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0195	0.0209	0.0225	0.0234	0.0244	0.0164
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1197	0.1682	0.1331	0.0648	0.0232	0.0171
11	PDFCI Bank	0.0228	0.0249	0.0174	0.0158	0.0186	0.1224
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.0975	0.1747	0.0632	0.0374	0.0631	0.0397
	NILAI RATA-RATA	0.0438	0.0611	0.0459	0.0416	0.0303	0.0418
		0.0503			0.0379		

**PERKEMBANGAN RASIO X 10 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.5464	1.3641	1.2921	1.0571	1.0925	1.1416
2	Aster Dharma Industri	0.6825	0.2541	0.2815	0.3416	0.9065	0.6721
3	Berlina Co. Ltd	0.7437	0.7601	0.7764	0.8638	1.1080	2.5807
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.8590	0.9793	1.0171	0.9222	1.2578	1.3951
5	Central Proteina Prima	3.6919	3.3983	1.5107	1.9091	2.1363	1.9445
6	Dankos Laboratories	1.4155	1.7208	0.5085	1.2141	0.9586	0.9309
7	Gajah Tunggal	1.0276	0.8488	0.5005	0.5035	0.4981	0.3359
8	Gudang Garam	0.9555	1.4700	1.3276	1.4235	1.4045	1.4759
9	Hadtex Indosyntec	0.3095	0.5662	0.7095	0.3498	0.3577	0.4898
10	H.M. Sampoerna	0.7456	1.3846	0.7723	0.9273	1.1612	1.3296
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.4676	0.5676	0.3939	0.4838	0.6050	0.6726
12	J A P F A	2.2106	2.2425	0.9757	2.0292	1.4736	1.3643
13	Kalbe Farma	0.6251	0.7868	0.7466	0.8522	0.8398	0.7059
14	Kurnia Kapuas UG	0.9603	0.9767	0.5143	0.4013	0.7735	0.7468
15	Lippo Industries	0.2157	0.2171	0.3036	0.2761	0.3382	0.5154
16	Mayatexdian	0.0254	0.5629	0.5210	0.8096	0.7028	0.5326
17	Mayertex Indonesia	3.3849	2.1548	1.8362	1.4115	0.8473	1.0401
18	Modern Photo Film, Co	1.5042	1.5306	1.4405	1.4860	1.5739	1.6918
19	Pan Brothers Tex	1.1499	0.9607	0.7957	0.7093	0.6186	0.8241
20	Polysindo Eka Perkasa	1.0760	1.1817	0.5398	0.8674	0.8481	0.6791
21	Roda Vivatex	1.0985	1.0081	1.1353	1.1676	0.8967	0.8479
22	Semen Cibinong	0.8117	0.4775	0.5267	0.2313	0.3784	0.4554
23	Squibb	1.6697	1.2299	1.1747	1.5691	1.4901	1.0081
24	Tempaga Mulia Semanan	3.4062	3.4603	2.3841	1.5382	0.7931	0.7517
25	Tiga Raksa Satria	1.3999	1.5270	1.4194	1.4274	1.5237	1.5208
26	Trafindo Perkasa	0.7169	0.7277	0.8773	0.2983	0.4767	0.9747
27	United Tractors	1.1712	1.5258	1.7264	1.4334	1.2759	0.9880
28	Unggul Indah Corporations	1.0325	0.7679	0.5113	0.3714	0.5131	0.4998
	NILAI RATA-RATA	1.2466	1.2376	0.9471	0.9598	0.9518	1.0041
		1.1437			0.9719		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.3327	0.3430	0.2567	0.2574	0.2481	0.3078
2	Bank International Indonesia	0.1146	0.1835	0.2347	0.1707	0.1316	0.1208
3	Bayu Buana Travel Service Lt	1.8949	3.3019	4.4058	4.5382	2.5481	2.0692
4	Dharmala Intiland	0.1323	0.1713	0.0473	0.2063	0.2236	0.3378
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1753	0.1886	0.2301	0.2637	0.2159	0.2010
6	Duta Anggada Realty	0.0425	0.0839	0.0969	0.1223	0.1297	0.2202
7	Ficorinvest Bank	0.2049	0.1393	0.1044	0.1394	0.0951	0.0883
8	Indovest Bank	0.1503	0.1481	0.1584	0.1357	0.1200	0.0989
9	Inter Pacific Fin. Corporatie	0.1516	0.1811	0.2070	0.1578	0.1353	0.1185
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.5886	0.7082	0.4646	0.3482	0.1471	0.0695
11	PDFCI Bank	0.1348	0.1555	0.1603	0.1526	0.1593	0.4086
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.4715	0.5268	0.3693	0.4357	0.5100	0.3619
	NILAI RATA-RATA	0.3662	0.5109	0.5613	0.5773	0.3886	0.3669
		0.4795			0.4443		

**PERKEMBANGAN RASIO X11 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA ENITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.2894	2.7743	1.6994	2.2849	2.5149	2.6061
2	Aster Dharma Industri	0.5647	0.2107	0.2890	0.3339	1.2209	1.6312
3	Berlina Co. Ltd	0.8254	1.2381	1.2283	1.2559	1.1293	1.2363
4	Cipendawa Farm Enterprise	1.6493	0.9049	1.0975	1.3721	1.6578	1.8158
5	Central Proteina Prima	9.2903	5.4729	2.1023	4.0051	2.7888	3.3371
6	Dankos Laboratories	6.3819	2.6230	0.6206	1.1712	1.2699	1.1226
7	Gajah Tunggal	2.2768	1.0049	0.9035	1.0197	7.8299	0.4853
8	Gudang Garam	3.1732	1.6116	1.9134	2.1832	2.4277	2.7026
9	Hadtex Indosyntec	1.2245	0.8172	1.0767	0.9353	0.6344	0.8993
10	H.M. Sampoerna	1.7619	2.7507	0.6468	0.8367	1.1519	1.3580
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.4642	0.5170	0.5084	1.2282	1.5193	1.4667
12	J A P F A	3.3731	4.2024	0.7521	1.8877	2.9262	3.0204
13	Kalbe Farma	4.4128	1.6283	1.0285	1.4125	1.1168	1.3489
14	Kurnia Kapuas UG	1.5418	0.9091	0.5352	0.3568	0.8139	0.8811
15	Lippo Industries	0.8940	0.9856	0.3377	0.3018	0.3973	0.5912
16	Mayatexdian	0.8882	0.5799	0.4995	0.7216	1.0574	0.9514
17	Mayertex Indonesia	1.9998	2.9575	3.2672	3.1089	2.1310	3.1099
18	Modern Photo Film, Co	2.5279	3.8904	3.2257	2.0103	2.2544	2.3947
19	Pan Brothers Tex	1.2038	1.3148	1.3200	1.3234	2.5203	2.9829
20	Polysindo Eka Perkasa	1.0402	1.8894	1.0467	1.6879	1.0827	1.2117
21	Roda Vivatex	2.7801	1.9348	2.4121	1.1461	1.1469	0.5666
22	Semen Cibinong	1.2064	0.3893	0.5563	0.6908	0.7410	0.5531
23	Squibb	2.3904	2.2705	2.1266	2.9921	2.8614	2.4829
24	Tembaga Mulia Smanan	1.2637	1.6868	3.6309	3.4585	1.6842	1.3866
25	Tiga Raksa Satria	4.7685	2.9232	2.0059	2.9596	3.8368	4.1178
26	Trafindo Perkasa	3.1519	1.8113	0.8118	0.3514	0.5974	1.7653
27	United Tractors	6.1485	4.6301	4.5218	2.5055	2.1758	2.8326
28	Unggul Indah Corporations	1.0028	0.8624	0.7821	0.8938	1.1531	1.2392
	NILAI RATA-RATA	2.4820	1.9568	1.4624	1.5870	1.8800	1.7899
		1.9671			1.7523		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.7340	0.4457	0.3925	0.2949	0.2627	0.5200
2	Bank International Indonesia	0.7921	1.4304	2.2531	1.6540	1.5023	1.1653
3	Bayu Buana Travel Service Lt	1.9283	3.9994	5.9877	6.2058	3.3877	3.1697
4	Dharmala Intiland	0.1403	0.1784	0.0629	0.2474	0.6987	0.4623
5	Dharmala Sakti Sejahtera	1.5644	0.6973	0.7069	0.8475	0.8797	0.5581
6	Duta Anggada Realty	0.0761	0.1106	0.2016	0.2141	0.1490	0.2077
7	Ficorinvest Bank	0.9807	1.0213	1.1736	1.3266	0.9029	0.8875
8	Indovest Bank	1.6792	1.0872	1.2068	0.9391	0.6538	0.7541
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	2.5007	0.9007	1.1946	0.9693	0.8111	0.7928
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.6850	0.7905	0.1105	0.2089	0.1655	0.0697
11	POPCI Bank	1.4829	0.9624	1.2696	1.2462	1.0569	4.3443
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.6278	0.4705	0.2928	0.4208	0.8248	0.8045
	NILAI RATA-RATA	1.0993	1.0079	1.2377	1.2146	0.9413	1.1447
		1.1150			1.1002		

**PERKEMBANGAN RASIO X12 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.0284	0.9616	0.9120	0.8057	1.0229	0.9454
2	Aster Dharma Industri	0.4499	0.1925	0.2756	0.3182	0.4946	0.5752
3	Berlina Co. Ltd	0.5508	0.6830	0.7212	0.7648	0.7697	0.8314
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.7419	0.9333	0.7633	0.9270	1.1636	1.4087
5	Central Proteina Prima	3.0335	2.3029	1.0482	1.5345	1.1786	1.3359
6	Darkos Laboratories	1.2897	1.2717	1.3101	0.4503	0.7085	0.7032
7	Gajah Tunggal	0.9382	0.6395	0.4279	0.3994	0.4574	0.2168
8	Gudang Garam	1.0445	1.0131	1.1032	1.0849	1.2118	1.2788
9	Hadtex Indosyntec	0.2731	0.4656	0.6335	0.2855	0.3343	0.4477
10	H.M. Sampoerna	0.6558	0.8782	0.4479	0.9570	0.7688	0.9186
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.3792	0.4675	0.3586	0.4456	0.5719	0.6097
12	J A P F A	1.0606	0.6776	0.5645	1.3173	1.1111	1.2707
13	Kalbe Farma	0.7321	0.5956	0.7796	1.2161	1.5508	0.5911
14	Kurnia Kapuas UG	0.9603	0.7202	0.4923	0.3568	0.6918	0.6830
15	Lippo Industries	0.1921	0.2145	0.2956	0.2632	0.3358	0.4858
16	Mayatexdian	0.6159	0.4049	0.3036	0.3739	0.4857	0.3471
17	Mayertex Indonesia	2.3900	1.6147	1.7225	1.3178	0.7276	1.0123
18	Modern Photo Film, Co	1.4370	1.0387	1.2489	1.1298	1.1743	1.4933
19	Pan Brothers Tex	1.1497	0.8451	0.7211	0.6309	21.3473	6.2311
20	Polysindo Eka Perkasa	0.8824	0.8415	0.4269	0.6279	0.4993	0.4441
21	Roda Vivatex	1.0391	0.9801	0.7535	1.1337	0.7832	0.8186
22	Semen Cibinong	0.6137	0.2640	0.1973	0.2221	0.3166	0.3261
23	Squibb	1.6586	1.0472	0.8829	1.1958	1.0233	0.9192
24	Tembaga Mulia Semarang	3.2747	2.6980	1.7570	1.3765	0.8244	0.7627
25	Tiga Raksa Satria	1.3806	1.2668	1.0905	0.9961	1.1866	1.2856
26	Trafindo Perkasa	0.7133	1.0874	0.6230	0.2869	0.4445	0.7079
27	United Tractors	1.0768	1.2957	1.4664	1.0932	0.9204	0.7790
28	Unggul Indah Corporations	0.7746	0.6465	0.4474	0.3507	0.4630	0.4152
	NILAI RATA-RATA	1.0834	0.9303	0.7784	0.7665	1.3203	0.9944
		0.9307			1.0937		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.3264	0.2957	0.2997	0.2431	0.2035	0.3147
2	Bank International Indonesia	0.1135	0.1458	0.2096	0.1461	0.1089	0.1052
3	Bayu Buana Travel Service Lt	1.5215	2.7182	3.6622	4.0693	1.7444	1.3644
4	Dharmala Intiland	0.1116	0.1350	0.0487	0.1243	0.1341	0.2088
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1413	0.1585	0.2105	0.2368	0.1783	0.1688
6	Duta Anggada Realty	0.0403	0.0638	0.0884	0.0952	0.0797	0.1006
7	Ficorinvest Bank	0.1978	0.1903	0.1385	0.1041	0.1380	0.0864
8	Indovest Bank	0.1416	0.1470	0.1516	0.1365	0.1088	0.0791
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.1506	0.1616	0.1861	0.1518	0.1293	0.1065
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.5845	0.6544	0.1086	0.1861	0.1370	0.0594
11	PDFCI Bank	0.1609	0.1274	0.1448	0.1518	0.1471	0.1096
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.4478	0.3923	0.2928	0.4208	0.4164	0.3348
	NILAI RATA-RATA	0.3282	0.4325	0.4618	0.3055	0.2938	0.2532
		0.4075			0.3508		



**PERKEMBANGAN RASIO X13 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.2206	0.1276	0.1202	0.0775	0.0611	0.0255
2	Aster Dharma Industri	0.2181	0.1943	0.3682	0.0000	0.1241	0.2549
3	Berlina Co. Ltd	0.0258	0.2191	0.2543	0.1132	0.2473	0.2193
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0093	0.0000	0.0000	0.0000	0.1795	0.2679
5	Central Proteina Prima	0.0038	0.0006	0.0000	0.0720	0.4222	0.0434
6	Dankos Laboratories	0.0000	0.0554	0.0328	0.0334	0.0157	0.0325
7	Gajah Tunggal	0.0326	0.0486	0.2703	0.4348	0.1301	0.4789
8	Gudang Garam	0.1278	0.0000	0.0000	0.0174	0.0110	0.0000
9	Hadtex Indosyntec	0.5879	0.6378	0.4818	0.6000	0.5109	0.2643
10	H.M. Sampoerna	0.2292	0.0265	0.1806	0.1106	0.0821	0.2367
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.5253	0.6229	0.7026	0.6479	0.5617	0.6398
12	J A P F A	0.0000	0.4075	0.0000	0.0000	0.2586	0.2094
13	Kalbe Farma	0.0000	0.0553	0.0822	0.0313	0.0102	0.6044
14	Kurnia Kapuas UG	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0148	0.0083
15	Lippo Industries	0.5342	0.3418	0.4059	0.5153	0.6192	0.5980
16	Mayatexdian	0.0000	0.3232	0.5804	0.5212	0.5018	0.4020
17	Mayertex Indonesia	0.0367	0.0140	0.0009	0.0000	0.1925	0.1468
18	Modern Photo Film, Co	0.0012	0.0042	0.0455	0.3249	0.0385	0.0851
19	Pan Brothers Tex	0.4815	0.5396	0.3225	0.2314	0.3590	0.3322
20	Polysindo Eka Perkasa	0.3808	0.2053	0.4170	0.3499	0.3186	0.6131
21	Roda Vivatex	0.0000	0.6546	0.5117	0.4178	0.1202	0.0166
22	Semen Cibinong	0.7497	0.6979	0.8752	0.7639	0.6778	0.7854
23	Squibb	0.2519	0.3631	0.3849	0.4937	0.7053	0.6859
24	Tempaga Mulia Semarang	0.0000	0.3424	0.4064	0.4659	0.2801	0.1405
25	Tiga Raksa Satria	0.0000	0.2085	0.3664	0.3148	0.2665	0.2385
26	Trafindo Perkasa	0.2152	0.4405	0.5182	0.5455	0.3958	0.5039
27	United Tractors	0.1796	0.3732	0.1995	0.3419	0.3069	0.3077
28	Unggul Indah Corporations	0.4616	0.3652	0.2681	0.3742	0.2031	0.4199
	NILAI RATA-RATA	0.1883	0.2596	0.2784	0.2785	0.2720	0.3057
		0.2421			0.2854		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.2903	0.3856	0.6024	0.5298	0.4725	0.5599
2	Bank International Indonesia	0.7191	0.7697	0.6208	0.2249	0.3372	0.3276
3	Sayu Buana Travel Service Lt	0.0000	0.8261	0.8837	0.8732	0.1171	0.1147
4	Dharmala Intiland	0.2584	0.6876	0.6626	0.3665	0.0299	0.5652
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.0226	0.0196	0.0267	0.1546	0.4334	0.4597
6	Duta Anggada Realty	0.2542	0.8957	0.6690	0.6473	0.5265	0.1397
7	Ficorinvest Bank	0.0538	0.0260	0.0251	0.0261	0.0162	0.1943
8	Indovest Bank	0.0388	0.0156	0.0156	0.0000	0.0000	0.0000
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0276	0.0000	0.0000	0.0000	0.2018	0.2271
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.0000	0.0000	0.0000	0.4468	0.0472	0.0518
11	POFCI Bank	0.5816	0.5768	0.6899	0.6716	0.6783	0.7888
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.4529	0.1812	0.4490	0.4597	0.4708	0.8621
	NILAI RATA-RATA	0.2249	0.3653	0.3871	0.3667	0.2776	0.3576
		0.3258			0.3340		

**PERKEMBANGAN RASIO X14 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.2005	0.0834	0.0557	0.0477	0.0341	0.0149
2	Aster Dharma Industri	0.0444	0.0168	0.0171	0.0000	0.0700	0.1579
3	Berlina Co. Ltd	0.0086	0.0982	0.1050	0.0443	0.0710	0.0640
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.0036	0.0000	0.0000	0.0000	0.0270	0.0457
5	Central Proteina Prima	0.0052	0.0026	0.0004	0.0444	0.2039	0.0207
6	Dankos Laboratories	0.0000	0.0277	0.0090	0.0132	0.0070	0.0134
7	Gajah Tunggal	0.1954	0.2645	0.1432	0.0177	0.4700	0.3000
8	Gudang Garam	0.0870	0.0000	0.0000	0.0077	0.0052	0.0000
9	Hadtex Indosyntec	0.4567	0.2744	0.1893	0.4168	0.2417	0.1310
10	H.M. Sampoerna	0.1439	0.0180	0.0541	0.0365	0.0270	0.0758
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.1119	0.0765	0.1583	0.3737	0.3000	0.3107
12	J A P F A	0.0000	0.3418	0.0000	0.0000	0.1604	0.1203
13	Kalbe Farma	0.0000	0.0585	0.0896	0.0323	0.0041	0.4094
14	Kurnia Kapuas UG	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0022	0.0019
15	Lippo Industries	0.0621	0.0254	0.0322	0.0376	0.0960	0.1066
16	Maytexdian	0.0000	0.0975	0.2276	0.2511	0.2713	0.2553
17	Mayertex Indonesia	0.0279	0.0064	0.0004	0.0000	0.1268	0.0990
18	Modern Photo Film, Co	0.0010	0.0027	0.0238	0.1416	0.0183	0.0319
19	Pan Brothers Tex	0.3498	0.1928	0.1463	0.1211	8.6135	2.1216
20	Polysindo Eka Perkasa	0.3504	0.1139	0.2401	0.2145	0.1717	0.3884
21	Roda Vivatex	0.0000	0.3997	0.2712	0.1323	0.0344	0.0037
22	Semen Cibinong	0.3683	0.2245	0.5298	0.4792	0.3002	0.3214
23	Squibb	0.0771	0.2280	0.2405	0.2964	0.4531	0.4320
24	Tembaga Mulia Semanan	0.0000	0.2633	0.2098	0.2805	0.1507	0.0701
25	Tiga Raksa Satria	0.0000	0.1487	0.2335	0.1944	0.1732	0.1462
26	Trafindo Perkasa	0.1665	0.1761	0.1205	0.1002	0.1013	0.2889
27	United Tractors	0.1445	0.2946	0.1363	0.2163	0.1970	0.2030
28	Unggul Indah Corporations	0.1952	0.1440	0.1147	0.2169	0.1150	0.2687
	NILAI RATA-RATA	0.1071	0.1279	0.1196	0.1327	0.4445	0.2287
		0.1182			0.2686		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.1612	0.1297	0.1424	0.0931	0.1064	0.2211
2	Bank International Indonesia	0.6161	0.6912	0.5631	0.2049	0.3127	0.2980
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.0000	0.3218	0.3876	0.3417	0.0451	0.0358
4	Dharmala Intiland	0.0527	0.1563	0.1478	0.1420	0.0130	0.3033
5	Dharmala Sakti Bejahtera	0.0205	0.0152	0.0187	0.0939	0.3298	0.2954
6	Duta Anggada Realty	0.1195	0.3793	0.3755	0.3595	0.2447	0.0323
7	Ficorinvest Bank	0.0433	0.0225	0.0229	0.0234	0.0147	0.1764
8	Indovest Bank	0.0339	0.0142	0.0132	0.0000	0.0000	0.0000
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0259	0.0000	0.0000	0.0000	0.1696	0.1966
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.0000	0.0000	0.0000	0.0487	0.0071	0.0072
11	PDFCI Bank	0.5303	0.5273	0.5861	0.5908	0.5982	0.7070
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.1298	0.0301	0.2331	0.2369	0.2331	0.5033
	NILAI RATA-RATA	0.1444	0.1906	0.2075	0.1779	0.1729	0.2314
		0.1809			0.1940		

**PERKEMBANGAN RASIO X 15 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.5387	0.6207	0.7565	0.6243	0.7366	0.6815
2	Aster Dharma Industri	1.1142	3.4403	7.7948	8.1452	0.5116	0.4807
3	Berlina Co. Ltd	1.2062	1.0331	1.3233	1.2914	2.1934	2.0784
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.5778	0.4941	1.1788	1.6499	1.4859	2.0440
5	Central Proteina Prima	0.3951	0.6251	1.3447	1.0370	1.2914	1.2535
6	Dankos Laboratories	0.4565	0.5501	0.5602	2.3571	1.0535	0.9005
7	Gajah Tunggal	0.9680	1.1192	0.9945	0.9375	1.2736	1.0475
8	Gudang Garam	0.3489	0.5950	0.4032	0.6242	0.5913	0.4808
9	Hadtex Indosyntec	0.9637	1.3878	1.3868	1.1144	1.4666	1.3516
10	H.H. Sampoerna	0.3589	0.5820	1.9107	1.7884	1.6663	1.4806
11	Indocement Tunggal Perkasa	3.8432	5.5964	3.0692	1.3781	1.5672	1.6438
12	J A P F A	0.9598	0.8188	2.3060	1.3221	0.6118	0.7013
13	Kalbe Farma	0.6581	0.6850	0.0838	0.4088	0.3841	0.9169
14	Kurnia Kapuas UG	0.8588	1.9673	8.4489	2.6303	2.6477	1.4956
15	Lippo Industries	6.3486	9.6372	9.0629	10.1656	4.6480	3.9186
16	Mayatexdian	1.3132	1.6148	1.8217	1.4667	1.4462	1.2827
17	Mayartex Indonesia	0.1640	0.2720	0.3346	0.3342	0.4046	0.3796
18	Modern Photo Film, Co	0.5194	0.2525	0.3309	0.8107	0.6363	0.9674
19	Pan Brothers Tex	0.7750	1.6798	1.2142	0.9386	0.5877	0.4055
20	Polysindo Eka Perkasa	0.5421	0.5797	1.0310	0.9119	1.0074	1.0612
21	Roda Vivatex	0.7718	1.0438	1.3623	1.9971	2.7081	3.6688
22	Seman Cibinong	1.3387	2.3088	1.4174	1.4063	1.8437	1.8734
23	Squibb	0.9249	0.5168	0.7346	0.6208	0.7025	0.8131
24	Tembaga Mulia Semarang	0.2575	0.1263	0.1330	0.2740	0.3485	0.4455
25	Tiga Raksa Satria	0.2805	0.3779	0.5521	0.6786	0.5641	0.6337
26	Trafindo Perkasa	0.2910	0.5796	0.6888	2.7544	1.8278	0.5045
27	United Tractors	0.2784	0.2969	0.5416	0.4610	0.4848	0.5186
28	Unggul Indah Corporations	0.4048	0.3749	1.0662	1.1434	1.0646	0.8317
	NILAI RATA-RATA	0.9806	1.3991	1.8519	1.7597	1.2770	1.2093
		1.4106			1.4153		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.7978	1.2136	3.1318	3.9686	1.8731	1.6211
2	Bank International Indonesia	0.0234	0.0259	0.0506	0.0637	0.0343	0.0427
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.6599	0.4745	0.4900	0.6463	1.4007	1.3583
4	Dharmala Intiland	3.4920	1.4967	2.0710	0.8711	0.3053	0.6342
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1481	0.2275	0.1954	0.2125	0.0959	0.0907
6	Duta Anggada Realty	1.7054	1.5354	1.4937	1.4186	1.4409	3.4553
7	Ficorinvest Bank	0.0239	0.0386	0.0593	0.0569	0.0252	0.0162
8	Indovest Bank	0.0934	0.0732	0.0989	0.0172	0.0312	0.0247
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0075	0.0166	0.0190	0.0268	0.0291	0.0208
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	4.4653	3.3341	0.5888	0.5502	1.3931	1.6808
11	PDFCI Bank	0.5409	0.6776	0.6595	0.6429	0.8681	2.5160
12	Pudjiadi & Sons Estate	2.8685	3.3448	1.2778	1.3358	1.4728	1.1031
	NILAI RATA-RATA	1.2355	1.0382	0.8447	0.8176	0.7475	1.0470
		1.0395			0.8707		

**PERKEMBANGAN RASIO X16 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.4896	0.4056	0.3505	0.3843	0.4114	0.3999
2	Aster Dharma Industri	0.2266	0.2969	0.3624	0.3832	0.2884	0.2979
3	Berlina Co. Ltd	0.4013	0.4632	0.5463	0.5050	0.6301	0.6066
4	Cipendawa Fara Enterprise	0.2223	0.2145	0.1844	0.2563	0.2258	0.3071
5	Central Proteina Prima	0.2661	0.3621	0.6742	0.6397	0.6238	0.5986
6	Dankos Laboratories	0.3762	0.4405	0.2804	0.6466	0.4162	0.4017
7	Gajah Tunggal	0.5936	0.4070	0.5236	0.5703	0.6369	0.4274
8	Gudang Garam	0.2824	0.2375	0.1877	0.1764	0.2777	0.2798
9	Hadtex Indosyntec	0.7487	0.5970	0.5451	0.7742	0.6937	0.6699
10	H.M. Sampoerna	0.2253	0.3962	0.5729	0.5897	0.5478	0.4742
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.8191	0.6874	0.6914	0.7948	0.8369	0.7984
12	J A P F A	0.6580	0.6868	0.5752	0.3995	0.3795	0.4030
13	Kalbe Farma	0.5532	0.5926	0.0887	0.4454	0.3965	0.3713
14	Kurnia Kapuas DG	0.3239	0.4063	0.6779	0.5654	0.3973	0.3364
15	Lippo Industries	0.7378	0.7176	0.7198	0.7410	0.7203	0.6986
16	Mayatexdian	0.4027	0.4873	0.7143	0.7067	0.7819	0.8148
17	Mayertex Indonesia	0.1248	0.1235	0.1582	0.1925	0.2665	0.2561
18	Modern Photo Film, Co	0.4319	0.1630	0.1728	0.3534	0.3034	0.3623
19	Pan Brothers Tex	0.5630	0.6001	0.5509	0.4912	0.4101	0.5900
20	Polysindo Eka Perkasa	0.4988	0.3215	0.5935	0.5591	0.5428	0.6723
21	Roda Vivatex	0.4092	0.4997	0.6373	0.7220	0.6323	0.7751
22	Semen Cibinong	0.6577	0.7428	0.8580	0.8822	0.8165	0.7666
23	Squibb	0.2831	0.3245	0.4589	0.3727	0.4513	0.5121
24	Teabaga Mulia Semarang	0.1753	0.0972	0.0687	0.1650	0.1875	0.2223
25	Tiga Raksa Satria	0.1993	0.2695	0.3518	0.4190	0.3665	0.3884
26	Trafindo Perkasa	0.2251	0.2317	0.1602	0.5058	0.4678	0.2892
27	United Tractors	0.2124	0.2198	0.2029	0.2152	0.2916	0.3112
28	Unggul Indah Corporations	0.1711	0.1478	0.4562	0.6625	0.6027	0.5323
	NILAI RATA-RATA	0.4028	0.3978	0.4416	0.5043	0.4858	0.4844
		0.4141			0.4915		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.4430	0.4083	0.7405	0.6972	0.4220	0.6401
2	Bank International Indonesia	0.0201	0.0232	0.0459	0.0581	0.0318	0.0389
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.4234	0.5396	0.2529	0.2149	0.1848	0.1364
4	Dharmala Intiland	0.7122	0.3401	0.4618	0.3376	0.1329	0.3404
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.1347	0.1758	0.1372	0.1291	0.0730	0.0583
6	Duta Anggada Realty	0.8021	0.6502	0.8384	0.7879	0.6696	0.7977
7	Ficorinvest Bank	0.0216	0.0311	0.0312	0.0519	0.0226	0.0147
8	Indovest Bank	0.0815	0.0669	0.0834	0.0141	0.0260	0.0221
9	Inter Pacipic Fin. Corporatio	0.0070	0.0136	0.0161	0.0226	0.0245	0.0180
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.6551	0.5741	0.9346	0.0599	0.2084	0.2333
11	PDFCI Bank	0.4932	0.5607	0.5757	0.5801	0.5670	0.7781
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.8221	0.5561	0.6634	0.6884	0.7293	0.6440
	NILAI RATA-RATA	0.3847	0.3283	0.4001	0.3035	0.2577	0.3102
		0.3710			0.2904		

**PERKEMBANGAN RASIO X17 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.7084	0.5700	0.4076	0.5678	0.5244	0.5719
2	Aster Dharma Industri	0.1591	0.0695	0.0294	0.0471	0.4937	0.4617
3	Berlina Co. Ltd	0.3241	0.3501	0.3078	0.3468	0.2162	0.2279
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.3811	0.4341	0.1564	0.1553	0.1520	0.1233
5	Central Proteina Prima	0.6709	0.5789	0.5014	0.5724	0.2791	0.4568
6	Dankos Laboratories	0.8240	0.8007	0.4728	0.2653	0.3818	0.4390
7	Gajah Tunggal	0.4729	0.3460	0.3842	0.3439	0.4351	0.2126
8	Gudang Garam	0.5722	0.5937	0.3155	0.4330	0.4372	0.4680
9	Hadtex Indosyntec	0.3202	0.1558	0.2037	0.2779	0.2313	0.3646
10	H.M. Sampoerna	0.4839	0.6627	0.2457	0.2933	0.3017	0.2444
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.1012	0.0463	0.0670	0.2031	0.2340	0.1750
12	J A P F A	0.6856	0.4970	0.2494	0.3022	0.4599	0.4543
13	Kalbe Farma	0.8405	0.8650	1.0000	1.0000	0.4008	0.2679
14	Kurnia Kapuas DG	0.3772	0.2065	0.0802	0.2150	0.1478	0.2230
15	Lippo Industries	0.0541	0.0490	0.0472	0.0353	0.0590	0.0717
16	Mayatexdian	0.3066	0.2042	0.1645	0.2307	0.2694	0.3799
17	Mayartex Indonesia	0.7331	0.4477	0.4723	0.5761	0.5318	0.5755
18	Modern Photo Film, Co	0.8305	0.6427	0.4984	0.2943	0.4585	0.3427
19	Pan Brothers Tex	0.3767	0.1645	0.3074	0.4022	1.3815	4.2649
20	Polysindo Eka Perkasa	0.9697	0.4408	0.3356	0.3986	0.3672	0.2451
21	Roda Vivatex	0.6475	0.2109	0.2588	0.1843	0.2518	0.2167
22	Semen Cibinong	0.1230	0.0972	0.0755	0.1481	0.1427	0.0878
23	Squibb	0.2290	0.3999	0.3842	0.3040	0.1893	0.1978
24	Tembaga Mulia Semarang	0.6809	0.5058	0.3063	0.3215	0.3874	0.4288
25	Tiga Raksa Satria	0.7105	0.5645	0.4037	0.4230	0.4766	0.4668
26	Trafindo Perkasa	0.6072	0.2236	0.1120	0.0835	0.1546	0.2844
27	United Tractors	0.4947	0.5470	0.5335	0.4164	0.4450	0.4566
28	Unggul Indah Corporations	0.2276	0.2504	0.3132	0.3626	0.4511	0.3712
	NILAI RATA-RATA	0.4826	0.3902	0.3083	0.3287	0.3665	0.4672
		0.3937			0.3874		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.3941	0.2067	0.0940	0.0826	0.1189	0.1738
2	Bank International Indonesia	0.2406	0.2068	0.3439	0.7064	0.6145	0.6115
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.2067	0.0677	0.0510	0.0496	0.3401	0.2759
4	Dharmala Intiland	0.1512	0.0710	0.0752	0.2455	0.4223	0.2334
5	Dharmala Sakti Bejahtera	0.8891	0.7575	0.6835	0.7015	0.4312	0.3471
6	Duta Anggada Realty	0.3508	0.0442	0.1858	0.1959	0.2201	0.1986
7	Ficorinvest Bank	0.8591	0.7626	0.8419	0.8884	0.8725	0.8897
8	Indovest Bank	0.8396	0.9002	0.8303	0.8231	0.8336	0.8952
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.9139	0.8206	0.8442	0.8433	0.6710	0.6690
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1467	0.1722	0.0165	0.0603	0.1425	0.1316
11	PDFCI Bank	0.3815	0.3868	0.2635	0.2889	0.2838	0.1893
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.1568	0.1361	0.2860	0.2784	0.2620	0.0805
	NILAI RATA-RATA	0.4608	0.3777	0.3763	0.4303	0.4344	0.3913
		0.4050			0.4187		

**PERKEMBANGAN RASIO X18 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.0911	0.3466	0.5366	0.3526	0.4067	0.3628
2	Aster Dharma Industri	0.7966	0.9137	0.9535	0.9529	0.4051	0.3527
3	Berlina Co. Ltd	0.6673	0.5517	0.5872	0.6090	0.6815	0.6725
4	Cipendawa Fara Enterprise	0.6153	0.5639	0.8436	0.8447	0.8480	0.8498
5	Central Proteina Prima	0.3265	0.4208	0.4986	0.3831	0.4226	0.4003
6	Dankos Laboratories	0.1760	0.1993	0.4995	0.7257	0.6049	0.5539
7	Gajah Tunggal	0.4121	0.6364	0.4736	0.3917	0.0584	0.4468
8	Gudang Garam	0.3243	0.3193	0.6845	0.5670	0.5551	0.5268
9	Hadtex Indosyntec	0.2231	0.5698	0.6070	0.3053	0.5270	0.4978
10	H.M. Sampoerna	0.3722	0.3193	0.6925	0.6657	0.6674	0.6764
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.8169	0.9043	0.7053	0.3628	0.3764	0.4101
12	J A P F A	0.3144	0.1612	0.7506	0.6978	0.3797	0.4207
13	Kalbe Farma	0.1595	0.1350	0.4788	1.1824	1.0979	0.5293
14	Kurnia Kapuas OG	0.6228	0.7922	0.9198	1.0000	0.8500	0.7751
15	Lippo Industries	0.2149	0.2177	0.8755	0.8724	0.8450	0.8217
16	Mayatexdian	0.6934	0.6982	0.6079	0.5182	0.4594	0.3648
17	Mayertex Indonesia	0.2390	0.5460	0.5272	0.4239	0.3414	0.3255
18	Modern Photo Film, Co	0.1685	0.2670	0.3872	0.5620	0.5209	0.6236
19	Pan Brothers Tex	0.2735	0.6428	0.3463	0.4767	8.4703	2.0890
20	Polysindo Eka Perkasa	0.0799	0.4454	0.4079	0.3720	0.4611	0.3665
21	Roda Vivatex	0.1092	0.3525	0.3895	0.4700	0.6834	0.7138
22	Seman Cibinong	0.5087	0.6783	0.3546	0.3214	0.4273	0.5896
23	Squibb	0.6939	0.4612	0.4152	0.3996	0.3576	0.3702
24	Tembaga Mulia Semanan	0.3191	0.2309	0.4839	0.3980	0.4895	0.5500
25	Tiga Raksa Satria	0.2895	0.4333	0.5436	0.3366	0.3093	0.3122
26	Trafindo Perkasa	0.2263	0.6003	0.7674	0.8164	0.7441	0.4010
27	United Tractors	0.1951	0.2107	0.3167	0.2418	0.3674	0.3580
28	Unggul Indah Corporations	0.7724	0.7496	0.5721	0.3924	0.4015	0.3351
	NILAI RATA-RATA	0.3822	0.4775	0.5866	0.5586	0.8128	0.5606
		0.4821			0.6440		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.4447	0.6635	0.7636	0.8243	0.7747	0.6051
2	Bank International Indonesia	0.1433	0.1019	0.0930	0.0883	0.0725	0.0902
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.7891	0.6796	0.6116	0.6557	0.5149	0.4304
4	Dharmala Intiland	0.7961	0.7566	0.7749	0.5023	0.1919	0.4516
5	Dharmala Sakti Bejahtera	0.0903	0.2274	0.2977	0.2794	0.2027	0.3024
6	Duta Anggada Realty	0.5297	0.5765	0.4387	0.4446	0.5353	0.4842
7	Ficorinvest Bank	0.0965	0.1941	0.1356	0.0887	0.1041	0.0921
8	Indovest Bank	0.0146	0.1352	0.1256	0.1453	0.1664	0.1048
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.0602	0.1794	0.1558	0.1567	0.1594	0.1344
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.8533	0.8278	0.9835	0.8911	0.8279	0.8521
11	PDFCI Bank	0.0882	0.0859	0.1504	0.1196	0.1180	0.1037
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.7134	0.8337	1.0000	1.0000	0.5048	0.4162
	NILAI RATA-RATA	0.3850	0.4385	0.4609	0.4330	0.3477	0.3389
		0.4281			0.3732		

**PERKEMBANGAN RASIO X19 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	7.3005	2.0338	1.3152	2.1615	2.3020	2.2829
2	Aster Dharma Industri	0.8275	0.8291	1.0267	0.9774	1.3469	2.4270
3	Berlina Co. Ltd	2.9244	1.1099	1.6290	1.5820	1.4540	1.0192
4	Cipendawa Farm Enterprise	1.4036	1.6842	0.8896	1.1901	1.0909	1.1883
5	Central Proteina Prima	2.5164	1.6105	1.3916	2.0979	1.3055	1.7162
6	Dankos Laboratories	4.5086	1.5243	1.2203	0.9647	1.3243	1.2060
7	Gajah Tunggai	2.2156	1.1839	1.8051	2.0251	15.7191	1.4446
8	Gudang Garam	2.7323	3.3209	1.0963	1.4412	1.5337	1.7285
9	Hadtex Indosyntec	3.9558	1.4433	1.5176	2.6736	1.7737	1.8361
10	H.M. Sampoerna	2.3631	1.9867	0.8375	0.9023	0.9920	1.0214
11	Indocement Tunggai Perkasa	0.9927	0.9109	1.2908	2.5388	2.5070	2.2105
12	J A P F A	1.5258	1.8740	0.7708	0.9303	1.9857	2.2138
13	Kelbe Farma	6.1916	7.0597	2.0695	1.3776	1.6575	1.3298
14	Kurnia Kapuas UG	1.6056	0.9307	1.0407	0.8891	1.0523	1.1799
15	Lippo Industries	4.1441	4.5393	1.1123	1.0930	1.1750	1.1470
16	Mayatexdian	0.8662	1.0301	0.9587	0.8913	1.5045	1.7864
17	Mayertex Indonesia	2.9542	1.3725	1.7793	2.2025	2.5152	2.9900
18	Modern Photo Film, Co	5.6696	2.5417	2.2393	1.3528	1.4324	1.4155
19	Pan Brothers Tex	3.6557	1.3686	1.6589	1.8660	4.0744	3.6195
20	Polysindo Eka Perkasa	0.2605	1.5989	1.9389	1.9458	1.6706	1.7843
21	Roda Vivatex	2.7579	1.7043	2.0659	1.2781	1.3526	0.9958
22	Semen Cibinong	1.4863	0.8152	1.0562	2.9859	1.9584	1.2146
23	Squibb	1.4316	1.8461	1.8104	1.9069	1.9203	2.4630
24	Tembaga Mulia Semanan	3.0132	3.3774	1.5230	2.2484	2.1237	1.8446
25	Tiga Raksa Satria	3.4063	1.9143	1.4131	2.0734	2.5181	2.7077
26	Trafindo Perkasa	4.3969	2.4891	0.9253	1.1780	1.2533	1.8111
27	United Tractors	4.0298	2.6819	3.1547	1.9638	2.2024	2.1921
28	Unggul Indah Corporations	0.9712	1.1231	1.5297	2.4063	2.2474	2.4791
	NILAI RATA-RATA	2.8610	1.9966	1.4667	1.6837	2.2855	1.8305
		2.1081			1.9332		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	2.2061	1.2994	1.5290	1.1458	1.0586	1.6898
2	Bank International Indonesia	6.9142	7.7968	9.5992	9.6871	11.4157	9.6435
3	Bayu Buana Travel Service Lt	1.0176	1.2112	1.3590	1.3675	1.3295	1.5319
4	Dharmala Intiland	1.0601	1.0410	1.3300	1.1992	3.1252	1.3687
5	Dharmala Sakti Sejahtera	8.9236	3.6967	3.0724	3.2138	4.0753	2.7772
6	Duta Anggada Realty	1.7918	1.3191	2.0794	1.7512	1.1485	0.9432
7	Ficorinvest Bank	4.7872	7.3330	11.2433	9.5166	9.4921	10.0462
8	Indovest Bank	4.4080	7.3434	7.6200	6.9198	5.4504	7.6290
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	6.5000	4.9742	5.7720	6.1413	5.9961	6.6919
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	1.1638	1.1162	0.2378	0.6000	1.1253	1.0028
11	PDFCI Bank	11.2272	11.0010	6.1903	7.9211	8.1657	10.6326
12	Pudjiadi & Sons Estate	1.3314	0.8932	0.7927	0.9659	1.6173	2.2227
	NILAI RATA-RATA	4.2776	4.0854	4.2354	4.2024	4.5000	4.6816
		4.1995			4.4613		

**PERKEMBANGAN RASIO X20 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.3667	0.9270	0.6565	0.8075	0.5965	0.7086
2	Aster Dharma Industri	0.3086	0.1139	0.0475	0.0505	0.0330	0.7240
3	Berlina Co. Ltd	0.4492	0.4989	0.4444	0.4416	0.4136	0.9059
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.4355	0.2085	0.1545	0.1643	0.1488	0.1782
5	Central Proteina Prima	0.8197	0.8547	0.7226	0.7674	0.8755	0.6951
6	Dankos Laboratories	0.8913	0.6574	0.3098	0.6769	0.6081	0.5828
7	Gajah Tunggal	0.0006	0.4827	0.6158	0.7670	0.5447	0.6321
8	Gudang Garam	0.6420	0.4204	0.5298	0.5227	0.5197	0.5547
9	Hadtex Indosyntec	0.8805	0.5231	0.4267	0.8512	0.5061	0.5423
10	H.M. Sampoerna	0.7138	1.0732	0.5170	0.5490	0.4965	0.4636
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.2628	0.1491	0.2474	0.6262	0.5659	0.5357
12	J A P F A	1.4290	2.7759	0.4312	0.4655	0.8227	0.6170
13	Kalbe Farma	0.9078	0.0684	0.6690	0.5672	0.5752	1.2206
14	Kurnia Kapuas UG	0.3772	0.2801	0.0838	0.2418	0.1678	0.2460
15	Lippo Industries	0.1305	0.0754	0.0816	0.0764	0.1561	0.1892
16	Mayatexdian	0.5106	0.4196	0.6729	1.0431	0.7823	0.9747
17	Mayertex Indonesia	1.0778	0.6059	0.5040	0.6171	0.7669	0.6930
18	Modern Photo Film, Co	0.8703	0.9511	0.6023	0.5734	0.6391	0.4243
19	Pan Brothers Tex	0.7266	0.4061	0.5006	0.5883	0.6953	0.8447
20	Polysindo Eka Perkasa	0.9689	0.6995	0.8469	0.7280	0.7788	1.1220
21	Roda Vivatex	0.9417	0.6659	0.9199	0.5459	0.3625	0.2965
22	Semen Cibinong	0.6498	0.5819	0.6160	0.6536	0.5293	0.5715
23	Squibb	0.3082	0.7374	0.8311	0.7878	0.9355	0.6906
24	Tembaga Mulia Semanan	0.7083	0.9865	0.7003	0.6727	0.5177	0.4918
25	Tiga Raka Satria	0.7204	0.8598	0.8294	0.8848	0.8343	0.7251
26	Trafindo Perkasa	0.7776	0.2675	0.3275	0.1909	0.2744	0.7893
27	United Tractors	0.8755	0.9294	0.8045	0.5209	0.8770	0.8142
28	Unggul Indah Corporations	0.5636	0.4684	0.4889	0.6137	0.6273	0.7704
	NILAI RATA-RATA	0.6905	0.6317	0.5208	0.5713	0.5589	0.6430
		0.6143			0.5911		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.5661	0.3902	0.2025	0.1860	0.2747	0.3862
2	Bank International Indonesia	0.8646	1.1300	1.0156	1.0649	1.1201	1.0451
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.2574	0.4732	0.5276	0.4364	0.5627	0.4727
4	Dharmala Intiland	0.2417	0.2885	0.2164	0.6434	0.7258	0.8683
5	Dharmala Sakti Sejahtera	1.1285	0.9193	0.7677	0.6766	0.9213	0.7651
6	Duta Anggada Realty	0.4956	0.5569	0.6153	0.7134	0.7560	0.5054
7	Ficorinvest Bank	0.8675	0.8693	0.9137	0.9047	0.9960	0.9807
8	Indovest Bank	0.9272	0.9207	0.8811	0.8186	0.9190	1.1192
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.9458	0.9198	0.9390	0.8765	0.8796	0.9625
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1477	0.1863	0.0706	0.2037	0.1606	0.1625
11	PDFCI Bank	0.9203	0.9672	0.9124	0.9289	0.9151	1.3031
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.3017	0.2233	0.6549	0.5335	0.6065	0.6311
	NILAI RATA-RATA	0.6387	0.6537	0.6431	0.6656	0.7365	0.7668
		0.6432			0.7229		



**PERKEMBANGAN RASIO X21 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	7.7771	1.6446	0.7596	1.6102	1.2892	1.5764
2	Aster Dharma Industri	0.1997	0.0761	0.0308	0.0494	1.2187	1.3094
3	Berlina Co. Ltd	0.4858	0.6346	0.5242	0.5694	0.3173	0.3388
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.6193	0.7672	0.1855	0.1839	0.1792	0.1451
5	Central Proteina Prima	2.0546	1.3756	1.0055	1.4940	0.6604	1.1411
6	Dankos Laboratories	4.6805	4.0185	0.9466	0.3656	0.6312	0.7926
7	Gajah Tunggal	1.1475	0.5437	0.8111	0.8779	7.4483	0.4758
8	Gudang Garam	1.7643	1.8595	0.4609	0.7636	0.7877	0.8884
9	Hadtex Indosyntec	1.4355	0.2735	0.3356	0.9103	0.4390	0.7325
10	H.M. Sampoerna	1.3002	2.0756	0.3548	0.4405	0.4521	0.3614
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.1238	0.0512	0.0950	0.5597	0.6217	0.4266
12	J A P F A	2.1804	3.0824	0.3323	0.4330	1.2111	1.0799
13	Kalbe Farma	6.4090	2.0887	0.8458	0.9108	0.7572	0.9225
14	Kurnia Kapuas UG	0.6056	0.2607	0.0872	0.2150	0.1739	0.2878
15	Lippo Industries	0.2520	0.2252	0.0539	0.0405	0.0698	0.0872
16	Mayatexdian	0.4423	0.2925	0.2707	0.4452	0.5864	1.0412
17	Mayertex Indonesia	3.0672	0.8199	0.8959	1.3592	1.5576	1.7680
18	Modern Photo Film, Co	4.9287	2.4072	1.2874	0.5237	0.8802	0.5495
19	Pan Brothers Tex	1.3772	0.2559	0.5627	0.8437	1.8159	2.0416
20	Polysindo Eka Perkasa	7.1278	0.9896	0.8228	1.0714	0.7963	0.6689
21	Roda Vivatex	1.8365	0.5414	0.5507	0.2697	0.3528	0.2780
22	Semen Cibinong	0.2418	0.1433	0.2130	0.4608	0.3340	0.1490
23	Squibb	0.3300	0.8670	0.9255	0.7606	0.5293	0.5342
24	Tembaga Mulia Semanan	2.1342	2.1910	0.6331	0.8078	0.7914	0.7797
25	Tiga Raksa Batria	2.4541	1.3028	0.7425	1.2569	1.5410	1.4951
26	Trafindo Perkasa	2.6831	0.3725	0.1460	0.1022	0.2078	0.7092
27	United Tractors	2.3474	1.7270	2.2068	1.1334	1.2429	1.3416
28	Unggul Indah Corporations	0.2947	0.3340	0.5474	0.9240	1.1235	1.1079
	NILAI RATA-RATA	2.1536	1.1150	0.5940	0.6922	1.0006	0.8225
		1.2876			0.8384		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.8863	0.3115	0.1231	0.1002	0.1534	0.2871
2	Bank International Indonesia	1.6789	2.0291	3.6964	7.9962	8.4746	6.7768
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.2619	0.0997	0.0834	0.0757	0.6605	0.6410
4	Dharmala Intiland	0.1900	0.0938	0.0971	0.4887	2.2004	0.5168
5	Dharmala Sakti Sejahtera	9.8429	3.3315	2.2958	2.5108	2.1276	1.1480
6	Duta Anggada Realty	0.6622	0.0766	0.4235	0.4406	0.4111	0.4101
7	Ficorinvest Bank	8.9057	3.9297	6.2083	10.0157	8.3845	9.3003
8	Indovest Bank	7.4026	6.6560	6.6090	5.6643	5.0090	8.5381
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	5.1759	4.5751	5.4198	5.3831	4.2102	4.9783
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1719	0.2080	0.0168	0.0676	0.1722	0.1545
11	PDFCI Bank	4.3231	4.5026	1.7515	2.4161	2.4041	1.8261
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.2198	0.1633	0.2860	0.2784	0.5190	0.1935
	NILAI RATA-RATA	3.3101	2.1647	2.2509	2.9531	2.8939	2.8976
		2.5752			2.9149		

**PERKEMBANGAN RASIO X22 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.5104	0.5944	0.6495	0.6157	0.5886	0.6001
2	Aster Dharma Industri	0.7734	0.7031	0.6376	0.6168	0.7116	0.7021
3	Berlina Co. Ltd	0.5987	0.5368	0.4537	0.4950	0.3699	0.3934
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.7855	0.8156	0.7437	0.7742	0.6929	0.7170
5	Central Proteina Prima	0.7339	0.6379	0.3258	0.3603	0.3762	0.4014
6	Dankos Laboratories	0.5595	0.7196	0.3534	0.5838	0.5983	0.5894
7	Gajah Tunggal	0.4064	0.5930	0.4764	0.4297	0.3631	0.5726
8	Gudang Garam	0.7176	0.7625	0.8123	0.8254	0.7223	0.7202
9	Hadtex Indosyntec	0.2513	0.4030	0.4549	0.2258	0.3063	0.3301
10	H.M. Sampoerna	0.7747	0.6038	0.4271	0.4103	0.4522	0.5258
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.1809	0.3126	0.3086	0.2052	0.1631	0.2016
12	J A P F A	0.3420	0.3132	0.4248	0.6005	0.6205	0.5970
13	Kalbe Farma	0.4458	0.4074	1.0887	1.4454	1.3965	0.6287
14	Kurnia Kapuas UG	0.6761	0.5937	0.3221	0.4346	0.6027	0.6636
15	Lippo Industries	0.2622	0.2824	0.2802	0.2590	0.2797	0.3014
16	Mayatexdian	0.5973	0.5127	0.2857	0.2933	0.2181	0.1852
17	Mayertex Indonesia	0.8752	0.8765	0.8418	0.8075	0.7335	0.7439
18	Modern Photo Film, Co	0.5681	0.8370	0.8272	0.6466	0.6966	0.6377
19	Pan Brothers Tex	0.4370	0.3999	0.4491	0.5088	5.1017	3.5900
20	Polysindo Eka Perkasa	0.5012	0.6785	0.4065	0.4409	0.4572	0.3277
21	Roda Vivatex	0.5003	0.3627	0.2780	0.3677	0.2249	0.1915
22	Semen Cibinong	0.3423	0.2572	0.1420	0.1178	0.1835	0.2334
23	Squibb	0.7169	0.6755	0.5411	0.6273	0.5487	0.4879
24	Tembaga Mulia Semanan	0.8247	0.9028	0.9313	0.8350	0.8125	0.7777
25	Tiga Raka Satria	0.8007	0.7305	0.6482	0.5810	0.6335	0.6116
26	Trafindo Perkasa	0.7749	0.7683	0.8398	0.4942	0.5322	0.7108
27	United Tractors	0.7876	0.7802	0.7971	0.7848	0.7084	0.6888
28	Unggul Indah Corporations	0.8289	0.8522	0.5438	0.3375	0.3973	0.4677
	NILAI RATA-RATA	0.5919	0.6040	0.5461	0.5401	0.6961	0.6285
		0.5807			0.6216		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	0.5570	0.5917	0.2595	0.3028	0.5780	0.3599
2	Bank International Indonesia	0.9799	0.9768	0.9541	0.9419	0.9682	0.9611
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.8636	0.8152	0.7851	0.7471	0.4604	0.5766
4	Dharmala Intiland	0.2878	0.6599	0.5382	0.6624	0.8671	0.6596
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.8633	0.8242	0.8628	0.8709	0.9270	0.9417
6	Duta Anggada Realty	0.1979	0.3498	0.1616	0.2121	0.3304	0.2023
7	Ficorinvest Bank	0.9784	0.9689	0.9488	0.9481	0.9774	0.9853
8	Indovest Bank	0.9185	0.9331	0.9166	0.9859	0.9740	0.9779
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	0.9930	0.9864	0.9839	0.9774	0.9755	0.9820
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.3449	0.4259	0.0654	0.9401	0.7916	0.7667
11	PDFCI Bank	0.4393	0.4243	0.4199	0.4330	0.2219	0.6630
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.1779	0.4439	0.3366	0.3116	0.2707	0.3560
	NILAI RATA-RATA	0.6336	0.7000	0.6027	0.6944	0.6952	0.7027
		0.6454			0.6974		

**PERKEMBANGAN RASIO X23 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	1.9779	1.8852	0.8635	1.7455	1.3731	1.6176
2	Aster Dharma Industri	0.2554	0.0945	0.0468	0.4940	1.3914	1.7572
3	Berlina Co. Ltd	0.4986	0.8127	0.7030	0.6421	0.4215	0.4340
4	Cipendawa Farm Enterprise	0.6251	0.7672	0.1855	0.1839	0.1792	0.1768
5	Central Proteina Prima	2.0626	1.3765	1.0055	1.6100	1.1430	1.1929
6	Dankos Laboratories	4.0185	1.0021	0.3780	0.6530	0.8052	0.7028
7	Gajah Tunggal	0.0039	0.0014	0.5714	1.1116	1.5533	8.5618
8	Gudang Garam	0.0021	2.1320	0.4609	0.7636	0.8016	0.8984
9	Hadtex Indosyntec	3.4831	0.7550	0.6476	2.2756	0.8975	0.9957
10	H.H. Sampoerna	1.6868	2.1321	0.4330	0.4953	0.4926	0.4735
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.2609	0.1358	0.3194	1.5897	1.4186	1.1843
12	J A P F A	2.1804	5.2020	0.3323	0.4330	1.6336	1.3659
13	Kalbe Farma	6.4090	2.2109	0.9215	0.9402	0.7650	2.3322
14	Kurnia Kapuas DG	0.6056	0.2607	0.0872	0.2150	0.1765	0.2902
15	Lippo Industries	0.5409	0.3421	0.0907	0.0836	0.1834	0.2170
16	Hayatexdian	0.4423	0.4322	0.6451	0.9297	1.1769	1.7411
17	Mayertex Indonesia	3.1840	0.8316	0.8967	1.3592	1.9289	2.0721
18	Modern Photo Film, Co	4.9345	2.4174	1.3488	0.7757	0.9154	0.6006
19	Pan Brothers Tex	2.6563	0.5558	0.8305	1.0978	2.8328	3.0573
20	Polysindo Eka Perkasa	1.5118	1.2452	1.4115	1.6480	1.1686	1.7287
21	Roda Vivatex	1.8365	1.5677	1.1277	0.4633	0.4010	0.2827
22	Semen Cibinong	0.9658	0.4744	1.7069	1.9516	1.0365	0.6941
23	Squibb	0.4412	1.3614	1.5047	1.5022	1.7963	1.7010
24	Tembaga Mulia Semanan	2.1342	3.3317	1.0665	1.5125	1.0993	0.9072
25	Tiga Raka Batria	2.4541	1.6460	1.1720	1.8345	2.1009	1.9633
26	Trafindo Perkasa	3.4188	0.6657	0.3031	0.2249	0.3439	1.4296
27	United Tractors	3.7453	2.1576	1.6434	1.7222	1.7933	1.9379
28	Unggul Indah Corporations	0.5474	0.5261	0.7479	1.4767	1.4099	1.9099
	NILAI RATA-RATA	1.8887	1.2973	0.7662	1.0619	1.1157	1.5081
		1.3174			1.2286		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	1.2488	0.5070	0.3096	0.2131	0.2908	0.6525
2	Bank International Indonesia	5.9778	8.8103	9.7489	10.3158	12.7864	10.0788
3	Bayu Buana Travel Service Lt	0.2619	0.5731	0.7171	0.5968	0.7481	0.7241
4	Dharmala Intiland	0.2562	0.3003	0.2877	0.7715	2.2682	1.1885
5	Dharmala Sakti Sejahtera	10.0702	3.3982	2.3588	2.1746	3.7547	2.1249
6	Duta Anggada Realty	0.8879	0.7346	1.2794	1.2493	0.8682	0.4767
7	Ficorinvest Bank	9.3659	4.1530	6.3743	10.2733	8.6097	9.4539
8	Indovest Bank	9.7219	6.7612	6.7138	5.6643	5.0090	8.5381
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	5.6063	4.5751	5.4198	5.3831	5.2744	6.4409
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	0.1719	0.2080	0.0168	0.1222	0.1807	0.1629
11	PDFCI Bank	10.6398	5.6482	7.3580	7.4725	8.6462	2.0311
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.4017	0.1994	0.5191	0.5153	0.9809	1.4027
	NILAI RATA-RATA	4.5509	2.9890	3.4253	3.7293	4.1181	3.6063
		3.6551			3.8179		

## Lampiran 4

**PERKEMBANGAN RASIO X24 PERUSAHAAN JASA DAN NON JASA  
YANG MENJADI SAMPEL PENELITIAN SELAMA 6 TAHUN  
(3 TAHUN SEBELUM DAN 3 TAHUN SETELAH AKUISISI)**

NO.	NAMA EMITEN	SEBELUM AKUISISI			SETELAH AKUISISI		
		TAHUN 1	TAHUN2	TAHUN 3	TAHUN 1	TAHUN 2	TAHUN 3
1	Aqua Golden Mississippi	0.1861	0.8545	1.5310	0.9177	0.9886	0.9072
2	Aster Dharma Industri	3.5148	3.0772	2.6314	2.4866	1.4048	1.1837
3	Berlina Co. Ltd	1.6627	1.1911	1.0749	1.2059	1.0816	1.1086
4	Cipondawa Farm Enterprise	2.7685	2.6381	4.5743	3.2955	3.7551	2.7673
5	Central Proteina Prima	1.2270	1.1621	0.7396	0.5989	0.6775	0.6688
6	Dankos Laboratories	0.4680	0.4523	1.7813	1.1223	1.4535	1.3791
7	Gajah Tunggal	0.6942	1.5637	0.9045	0.6868	0.0917	1.0454
8	Gudang Garam	1.1484	1.3442	3.6463	3.2482	1.9986	1.8824
9	Hadtex Indosyntec	0.2979	0.9544	1.1136	0.3943	0.7597	0.7431
10	H.M. Sampoerna	1.6518	0.8059	1.2087	1.1289	1.2184	1.4264
11	Indocement Tunggal Perkasa	0.9974	1.3155	1.0201	0.4565	0.4498	0.5137
12	J A P F A	0.4778	0.2348	1.3049	1.7468	1.0006	1.0439
13	Kalbe Farma	0.2883	0.2278	(5.4001)	(2.6544)	(2.7688)	0.7035
14	Kurnia Kapuas UG	1.9228	1.9500	1.3569	1.7686	2.1394	2.3039
15	Lippo Industries	0.2912	0.3033	1.2164	1.1773	1.1732	1.1762
16	Mayatexdian	1.7219	1.4328	0.8509	0.7333	0.5875	0.4478
17	Mayertex Indonesia	1.9152	4.4204	3.3324	2.2018	1.2814	1.2713
18	Modern Photo Film, Co	0.3902	1.6382	2.2402	1.5901	1.7167	1.7210
19	Pan Brothers Tex	0.4858	1.0711	0.9916	0.9705	(0.6007)	(0.8066)
20	Polysindo Eka Perkasa	0.1602	1.3853	0.6872	0.6655	0.8495	0.5451
21	Roda Vivatex	0.2668	0.7055	0.6111	0.6509	1.0808	0.9209
22	Semen Cibinong	0.7690	0.5233	0.3644	0.4133	0.9131	0.7735
23	Squibb	2.4507	1.4213	0.9047	1.0723	0.7925	0.7230
24	Tembaga Mulia Semanan	1.6198	2.3759	7.0478	2.4126	2.6101	2.4745
25	Tiga Raksa Satria	1.4525	1.6077	1.5455	0.8033	0.8438	0.8038
26	Trafindo Perkasa	1.0052	2.5903	4.7903	1.6141	1.5908	1.3864
27	United Tractors	0.9183	0.9589	1.5609	1.1235	1.2597	1.1503
28	Unggul Indah Corporations	4.5132	5.0702	1.2540	0.5923	0.6662	0.6295
	NILAI RATA-RATA	1.2666	1.5456	1.6030	1.1580	1.0363	1.1033
		1.4717			1.0992		
1	Asuransi Bina Dharma Artha	1.0037	1.6251	1.0312	1.1823	1.8357	0.9454
2	Bank Internasional Indonesia	7.1437	4.3857	2.0284	1.5212	2.2792	2.3223
3	Bayu Buana Travel Service Lt	5.7864	3.6773	2.8460	2.5929	0.9543	1.0167
4	Dharmala Intiland	1.1178	2.2248	1.6780	1.4880	1.4439	1.3268
5	Dharmala Sakti Sejahtera	0.6705	1.2934	2.1695	2.1638	2.7777	5.1875
6	Duta Anggada Realty	0.6604	0.8866	0.5233	0.5643	0.7993	0.6071
7	Ficorinvest Bank	4.4627	6.2372	2.6477	1.7107	4.6002	6.5261
8	Indovest Bank	0.1794	2.0212	1.5058	10.2878	6.4030	4.7475
9	Inter Pacific Fin. Corporatio	8.5735	13.1912	9.6882	6.9321	6.5120	7.4587
10	Jakarta Int. Hotel & Develop	1.3025	1.4420	1.0523	14.8698	3.9728	3.6520
11	PDFCI Bank	0.1789	0.1532	0.2613	0.2061	0.2082	0.1332
12	Pudjiadi & Sons Estate	0.8677	1.4993	1.5075	1.4527	0.6922	0.6463
	NILAI RATA-RATA	2.6623	3.2198	2.2449	3.7476	2.7065	2.8808
		2.7090			3.1117		

## ----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:X1 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

D.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	SEBELUM	40	.1296	.0779	.0180	.4130
2	SESUDAH	40	.3207	.2516	.0512	.9979

## ----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:X1 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

DIFFERENCE BETWEEN MEANS: PAIRED OBSERVATIONS

HEADER DATA FOR: B:X1 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

HYPOTHESIZED DIFF. = .0000  
 MEAN = -.1911  
 STD. DEV. = .2389  
 STD. ERROR = .0378  
 N = 40 (CASES = 1 TO 40)

T = -5.0599 (D.F. = 39) GROUP 1: SEBELUM  
 GROUP 2: SESUDAH

PROB. = 5.182E-06

## ----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:X2 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	SEBELUM	40	2.3191	1.4476	.8431	6.1179
2	SESUDAH	40	3.9758	2.2580	1.1822	9.5261

## ----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:X2 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

DIFFERENCE BETWEEN MEANS: PAIRED OBSERVATIONS

HEADER DATA FOR: B:X2 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

HYPOTHESIZED DIFF. = .0000  
 MEAN = -1.6567  
 STD. DEV. = 1.3910  
 STD. ERROR = .2199  
 N = 40 (CASES = 1 TO 40)

T = -7.5328 (D.F. = 39) GROUP 1: SEBELUM  
 GROUP 2: SESUDAH

PROB. = 2.011E-09

## ----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:X3 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	SEBELUM	40	.5924	.2289	.2118	.9969
2	SESUDAH	40	.4109	.2241	.0322	.9027

## ----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:X3 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

DIFFERENCE BETWEEN MEANS: PAIRED OBSERVATIONS

HEADER DATA FOR: B:X3 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

HYPOTHESIZED DIFF. = .0000  
 MEAN = .1814  
 STD. DEV. = .2227  
 STD. ERROR = .0352  
 N = 40 (CASES = 1 TO 40)

T = 5.1520 (D.F. = 39) GROUP 1: SEBELUM  
 GROUP 2: SESUDAH

PROB. = 3.872E-06

## ----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:X4 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	SEBELUM	40	.1451	.1261	.0079	.6005
2	SESUDAH	40	.1387	.1271	-.1294	.5591

## ----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:X4 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

## DIFFERENCE BETWEEN MEANS: PAIRED OBSERVATIONS

HEADER DATA FOR: B:X4 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

HYPOTHESIZED DIFF. = .0000  
 MEAN = .0063  
 STD. DEV. = .0757  
 STD. ERROR = .0120  
 N = 40 (CASES = 1 TO 40)

T = .5290 (D.F. = 39) GROUP 1: SEBELUM  
 GROUP 2: SESUDAH

PROB. = .2999



## ----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:X5 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	SEBELUM	40	.0626	.0355	.0151	.1929
2	SESUDAH	40	.1409	.4630	-.0518	2.9257

## ----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----

HEADER DATA FOR: B:X5 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

DIFFERENCE BETWEEN MEANS: PAIRED OBSERVATIONS

HEADER DATA FOR: B:X5 LABEL:  
 NUMBER OF CASES: 40 NUMBER OF VARIABLES: 2

HYPOTHESIZED DIFF. = .0000  
 MEAN = -.0783  
 STD. DEV. = .4590  
 STD. ERROR = .0726  
 N = 40 (CASES = 1 TO 40)

T = -1.0793 (D.F. = 39) GROUP 1: SEBELUM  
 GROUP 2: SESUDAH

PROB. = .1435

SPSS/PC+

DISCRIMINANT ANALYSIS

On groups defined by Z

80 (unweighted) cases were processed.  
 0 of these were excluded from the analysis.  
 80 (unweighted) cases will be used in the analysis.

Number of Cases by Group

Z	Number of Cases		Label
	Unweighted	Weighted	
0	40	40.0	
1	40	40.0	
Total	80	80.0	

SPSS/PC+

Group Means

Z	X1	X2	X3	X4	X5
0	.12962	2.31907	.59238	.14506	.06258
1	.32074	3.97577	.41093	.13872	.12621
Total	.22518	3.14742	.50166	.14189	.09439

SPSS/PC+

Group Standard Deviations

Z	X1	X2	X3	X4	X5
0	.07794	1.44760	.22889	.12607	.03547
1	.25160	2.25805	.22406	.12712	.45557
Total	.20856	2.06070	.24286	.12583	.32265

Pooled Within-Groups Covariance Matrix with 78 degrees of freedom

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	.3468969E-01				
X2	.1073243	3.597163			
X3	-.8810348E-02	-.1953074	.5129723E-01		
X4	-.1453451E-02	.6548793E-01	.2502888E-02	.1602570E-01	
X5	-.5121145E-02	-.7011842E-01	-.6002896E-02	.1890993E-02	.1043999

SPSS/PC+

Pooled Within-Groups Correlation Matrix

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.00000				
X2	.30382	1.00000			
X3	-.20886	-.45467	1.00000		
X4	-.06164	.27275	.08729	1.00000	
X5	-.08510	-.11442	-.08203	.04623	1.00000

Correlations which cannot be computed are printed as '.'

Wilks' Lambda (U-statistic) and univariate F-ratio  
with 1 and 78 degrees of freedom

Variable	Wilks' Lambda	F	Significance
X1	.78742	21.06	.0000
X2	.83637	15.26	.0002
X3	.85869	12.84	.0006
X4	.99936	.5005E-01	.8236
X5	.99016	.7754	.3812

## SPSS/PC+

Covariance Matrix for Group 0,

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	.6074646E-02				
X2	.1407468E-01	2.095556			
X3	-.2645725E-02	-.1080365	.5239023E-01		
X4	-.2045960E-03	.6280213E-01	.2951092E-02	.1589283E-01	
X5	.1484466E-02	.5019938E-02	-.1526815E-02	.3320971E-03	.1258235E-02

Covariance Matrix for Group 1,

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	.6330474E-01				
X2	.2005740	5.098770			
X3	-.1497497E-01	-.2825782	.5020423E-01		
X4	-.2702307E-02	.6817372E-01	.2054683E-02	.1615857E-01	
X5	-.1172676E-01	-.1452568	-.1047898E-01	.3449889E-02	.2075416

Total Covariance Matrix with 79 degrees of freedom

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	.4349740E-01				
X2	.1861227	4.246477			
X3	-.1747778E-01	-.2689363	.5898265E-01		
X4	-.1741442E-02	.6200301E-01	.2762092E-02	.1583299E-01	
X5	-.1978038E-02	-.4254649E-01	-.8849438E-02	.1765059E-02	.1041032

SPSS/PC+

DISCRIMINANT ANALYSIS

On groups defined by Z

Analysis number 1

Stepwise variable selection

Selection rule: Minimize Wilks' Lambda  
 Maximum number of steps..... 10  
 Minimum Tolerance Level..... .00100  
 Minimum F to enter..... 1.0000  
 Maximum F to remove..... 1.0000

Canonical Discriminant Functions

Maximum number of functions..... 1  
 Minimum cumulative percent of variance... 100.00  
 Maximum significance of Wilks' Lambda.... 1.0000

Prior probability for each group is .50000

SPSS/PC+

Variables not in the analysis after step 0

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X1	1.0000000	1.0000000	21.058	.78742
X2	1.0000000	1.0000000	15.260	.83637
X3	1.0000000	1.0000000	12.836	.85869
X4	1.0000000	1.0000000	.50045E-01	.99936
X5	1.0000000	1.0000000	.77545	.99016

SPSS/PC+

At step 1, X1 was included in the analysis.

	Wilks' Lambda	Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.78742	1	1	78.0
Equivalent F	21.0581	1	1	78.0 .0000

Variables in the analysis after step 1

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	1.0000000	21.058	

----- Variables not in the analysis after step 1 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.9076928	.9076928	5.4047	.73577
X3	.9563794	.9563794	5.5976	.73405
X4	.9962000	.9962000	.27320E-02	.78739
X5	.9927584	.9927584	1.2651	.77469

SPSS/PC+

F statistics and significances between pairs of groups after step 1  
 Each F statistic has 1 and 78.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	21.058 .0000

SPSS/PC+

At step 2, X3 was included in the analysis.

	Wilks' Lambda	Equivalent F	Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
	.73405		2 1	78.0	
		13.9484	2 1	77.0	.0000

----- Variables in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.9563794	13.074	.85869
X3	.9563794	5.5976	.78742

----- Variables not in the analysis after step 2 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X2	.7476668	.7476668	1.9801	.71541
X4	.9904091	.9508200	.50095E-01	.73357
X5	.9823438	.9458577	.72408	.72713

SPSS/PC+

F statistics and significances between pairs of groups after step 2  
 Each F statistic has 2 and 77.0 degrees of freedom.

Group	0
Group 1	13.948 .0000

## SPSS/PC+

At step 3, X2 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.71541	3 1	78.0	
Equivalent F	10.0774	3	76.0	.0000

----- Variables in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.9013884	9.0953	.80103
X2	.7476668	1.9801	.73405
X3	.7877700	2.1626	.73577

----- Variables not in the analysis after step 3 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X4	.8517967	.6430273	.10241	.71444
X5	.9599519	.7306242	1.1129	.70495

## SPSS/PC+

F statistics and significances between pairs of groups after step 3  
Each F statistic has 3 and 76.0 degrees of freedom.

Group	Group	0
1		10.077 .0000

## SPSS/PC+

At step 4, X5 was included in the analysis.

		Degrees of Freedom	Signif.	Between Groups
Wilks' Lambda	.70495	4 1	78.0	
Equivalent F	7.84749	4	75.0	.0000

----- Variables in the analysis after step 4 -----

Variable	Tolerance	F to remove	Wilks' Lambda
X1	.8973652	9.2836	.79221
X2	.7306242	2.3590	.72713
X3	.7684263	1.5910	.71991
X5	.9599519	1.1129	.71541

----- Variables not in the analysis after step 4 -----

Variable	Tolerance	Minimum Tolerance	F to enter	Wilks' Lambda
X4	.8404289	.6215021	.19241	.70313

## SPSS/PC+

F statistics and significances between pairs of groups after step 4  
Each F statistic has 4 and 75.0 degrees of freedom.

Group	Group	0
1		7.8475 .0000

F level or tolerance or VIN insufficient for further computation.

## Summary Table

Step	Action	Vars	Wilks'		
Entered	Removed	In	Lambda	Sig.	Label
1	X1	1	.78742	.0000	
2	X3	2	.73405	.0000	
3	X2	3	.71541	.0000	
4	X5	4	.70495	.0000	

## SPSS/PC+

Classification Function Coefficients  
(Fisher's Linear Discriminant Functions)

Z	=	0	1
X1		3.968834	8.393237
X2		1.596204	1.849560
X3		18.65081	16.94333
X5		2.938600	3.837026
(constant)		-8.417331	-9.439266

## Canonical Discriminant Functions

Fcn	Eigenvalue	Pct of Variance	Cum Pct	Canonical Corr	After Fcn	Wilks' Lambda	Chisquare	DF	Sig
1*	.4185	100.00	100.00	.5432	0	.7050	26.571	4	.0000

\* marks the 1 canonical discriminant functions remaining in the analysis.

## SPSS/PC+

## Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	.64500
X2	.37611
X3	-.30269
X5	.22721

## Structure Matrix:

Pooled-within-groups correlations between discriminating variables  
and canonical discriminant functions  
(Variables ordered by size of correlation within function)

	FUNC 1
X1	.80315
X2	.68370
X3	-.62705
X5	.15412
X4	.04691

---

 SPSS/PC+

## Unstandardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	FUNC 1
X1	3.463040
X2	.1983055
X3	-1.336467
X5	.7032106
(constant)	-.7998822

## Canonical Discriminant Functions evaluated at Group Means (Group Centroids)

Group	FUNC 1
0	-.63880
1	.63880

---

 SPSS/PC+

## Test of equality of group covariance matrices using Box's M

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those  
of the group covariance matrices.

Group Label	Rank	Log Determinant
0	4	-14.489395
1	4	-6.286081
Pooled Within-Groups Covariance Matrix	4	-7.687083



## Lampiran 6

Box's M                      Approximate F      Degrees of freedom      Significance  
 210.65                      19.897                      10,                      29086.9                      .0000

## SPSS/PC+

Case Number	Mis Val	Actual Sel Group	Highest Probability Group	P(D/G)	P(G/D)	2nd Highest Group	P(G/D)	Discrim Scores
1		0	0	.5948	.8169	1	.1831	-1.1707
2		1	1	.7021	.5811	0	.4189	.2563
3		0	0	.9997	.6933	1	.3067	-.6385
4		1	1	.6062	.5393	0	.4607	.1234
5		0 **	1	.6783	.5710	0	.4290	.2240
6		1	1	.2181	.9160	0	.0840	1.8704
7		0	0	.6221	.8094	1	.1906	-1.1317
8		1 **	0	.6517	.5596	1	.4404	-.1874
9		0 **	1	.6212	.5461	0	.4539	.1446
10		1	1	.7749	.7652	0	.2348	.9248
11		0	0	.8838	.7316	1	.2684	-.7849
12		1 **	0	.7072	.5833	1	.4167	-.2632
13		0 **	1	.6242	.5474	0	.4526	.1489
14		1	1	.2458	.9088	0	.0912	1.7995
15		0	0	.8432	.7444	1	.2556	-.8366
16		1 **	0	.5836	.5289	1	.4711	-.0907
17		0	0	.8177	.7522	1	.2478	-.8693
18		1	1	.6054	.5389	0	.4611	.1222
19		0 **	1	.9403	.7134	0	.2866	.7136
20		1	1	.2212	.9152	0	.0848	1.8621
21		0	0	.5979	.8161	1	.1839	-1.1662
22		1	1	.7339	.5943	0	.4057	.2989
23		0	0	.7539	.6024	1	.3976	-.3253
24		1	1	.8347	.7470	0	.2530	.8474
25		0	0	.3374	.8851	1	.1149	-1.5982
26		1 **	0	.4185	.8641	1	.1359	-1.4478
27		0	0	.3456	.8830	1	.1170	-1.5819
28		1	1	.0465	.9664	0	.0336	2.6294
29		0	0	.9791	.6863	1	.3137	-.6126
30		1	1	.0063	.9867	0	.0133	3.3701
31		0	0	.8526	.7415	1	.2585	-.8246
32		1 **	0	.9817	.6871	1	.3129	-.6158
33		0	0	.9123	.7225	1	.2775	-.7490
34		1	1	.6824	.5728	0	.4272	.2297
35		0	0	.9237	.7188	1	.2812	-.7346
36		1	1	.0058	.9872	0	.0128	3.3982
37		0	0	.3259	.8881	1	.1119	-1.6211
38		1 **	0	.9714	.7031	1	.2969	-.6747
39		0	0	.3834	.8732	1	.1268	-1.5104
40		1 **	0	.4869	.8461	1	.1539	-1.3340
41		0 **	1	.7306	.5930	0	.4070	.2945
42		1	1	.2862	.8983	0	.1017	1.7052
43		0	0	.8519	.7417	1	.2583	-.8255
44		1	1	.6010	.5369	0	.4631	.1158
45		0 **	1	.6338	.5517	0	.4483	.1624
46		1	1	.6497	.5587	0	.4413	.1846
47		0	0	.7177	.5876	1	.4124	-.2773
48		1	1	.0325	.9720	0	.0280	2.7772

## SPSS/PC+

Case Number	Mis Val	Actual Sel	Actual Group	Highest Probability		2nd Highest		Discrim Scores	
				Group	P(D/G)	P(G/D)	Group		P(G/D)
49			0	0	.9094	.6617	1	.3383	-.5250
50			1 **	0	.7012	.5808	1	.4192	-.2551
51			0	0	.9393	.7137	1	.2863	-.7150
52			1	1	.9388	.6722	0	.3278	.5621
53			0 **	1	.5380	.5073	0	.4927	.0229
54			1	1	.0996	.9488	0	.0512	2.2854
55			0	0	.9726	.7027	1	.2973	-.6732
56			1	1	.2650	.9038	0	.0962	1.7534
57			0	0	.7493	.7728	1	.2272	-.9583
58			1	1	.6874	.5749	0	.4251	.2364
59			0	0	.3506	.8817	1	.1183	-1.5722
60			1 **	0	.6629	.7979	1	.2021	-1.0748
61			0	0	.6821	.5727	1	.4273	-.2292
62			1 **	0	.8007	.6210	1	.3790	-.3864
63			0	0	.7492	.6005	1	.3995	-.3191
64			1	1	.9339	.6704	0	.3296	.5559
65			0	0	.8942	.6561	1	.3439	-.5058
66			1	1	.0254	.9752	0	.0248	2.8739
67			0	0	.8451	.7438	1	.2562	-.8341
68			1	1	.6192	.8102	0	.1898	1.1358
69			0	0	.8165	.7526	1	.2474	-.8708
70			1 **	0	.9932	.6911	1	.3089	-.6302
71			0	0	.6865	.7911	1	.2089	-1.0425
72			1 **	0	.8233	.7505	1	.2495	-.8621
73			0 **	1	.7495	.6007	0	.3993	.3195
74			1	1	.8211	.7512	0	.2488	.8649
75			0	0	.8054	.7560	1	.2440	-.8852
76			1 **	0	.6505	.5591	1	.4409	-.1858
77			0 **	1	.6141	.5429	0	.4571	.1346
78			1	1	.7154	.7828	0	.2172	1.0034
79			0	0	.4905	.8451	1	.1549	-1.3283
80			1 **	0	.6799	.5718	1	.4282	-.2262

## SPSS/PC+

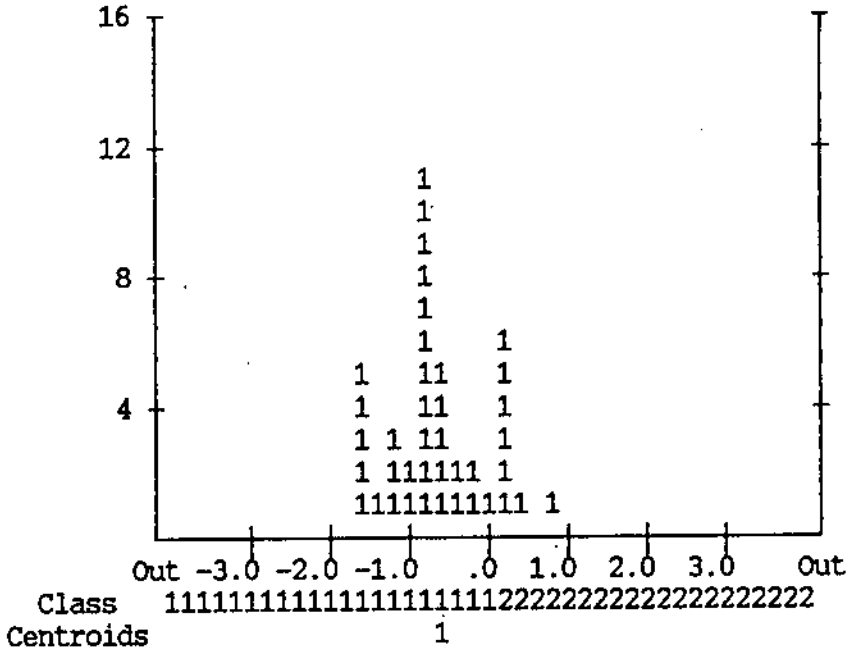
## Symbols used in Plots

Symbol	Group	Label
1	0	
2	1	

SPSS/PC+

Histogram for Group 0

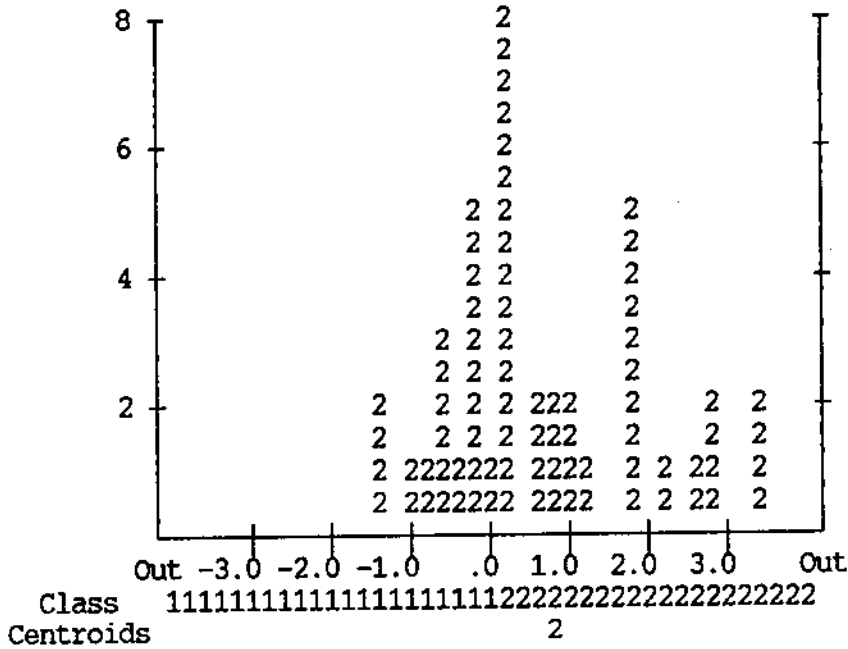
Canonical Discriminant Function 1



SPSS/PC+

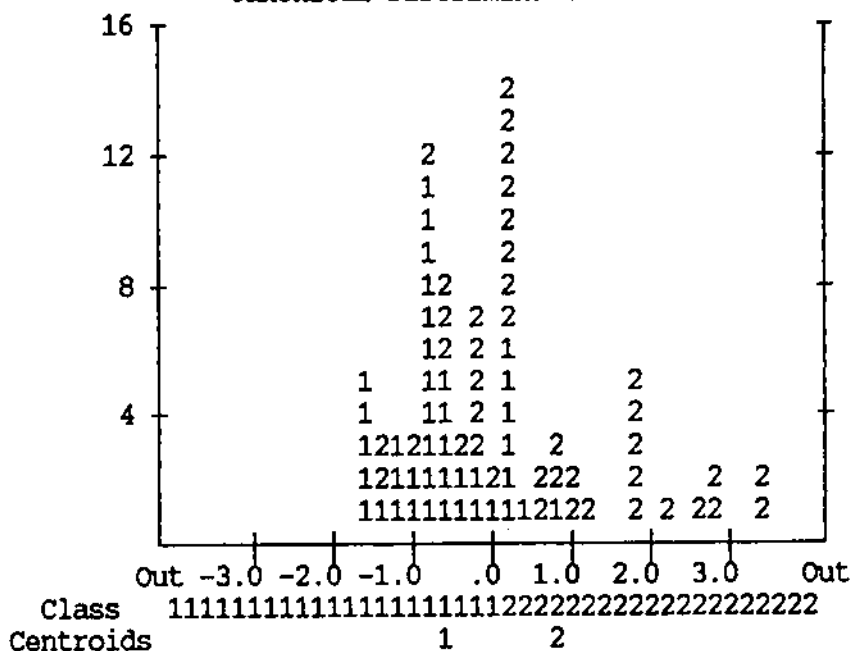
Histogram for Group 1

Canonical Discriminant Function 1



SPSS/PC+  
All-groups stacked Histogram

Canonical Discriminant Function 1



SPSS/PC+

Classification Results -

Actual Group	No. of Cases	Predicted Group Membership	
		0	1
Group 0	40	31 77.5%	9 22.5%
Group 1	40	14 35.0%	26 65.0%

Percent of "grouped" cases correctly classified: 71.25%

Classification Processing Summary

- 80 Cases were processed.
- 0 Cases were excluded for missing or out-of-range group codes.
- 0 Cases had at least one missing discriminating variable.
- 80 Cases were used for printed output.

D_R NAMA	SPSS/PC+						A
	X1	X2	X3	X4	X5	Z	
Aqua	.0808	1.1188	.6752	.0446	.0425	0	.00
	.3942	2.2196	.5870	.0551	.0503	1	.00
Asuransi Bina	.0495	2.3456	.3761	.1261	.0391	0	.00
	.1650	3.5331	.2653	.0351	.0082	1	.00
Aster Dharma I	.1304	5.3567	.4121	.3163	.0864	0	.00
	.4431	6.2276	.1101	.2744	.0682	1	.00
BII	.0227	3.8566	.8873	.6005	.0151	0	.00
	.0963	5.4936	.6160	.5560	.0182	1	.00
BAYU BUANA TRAVEL	.0800	5.5353	.3450	.0184	.0439	0	.00
	.1732	6.1676	.1027	.0303	.0555	1	.00
BERLINA CO	.0580	1.6178	.3980	.0550	.0358	0	.00
	.1150	2.6215	.3186	.0780	.0631	1	.00
CIPENDAWA FARM	.1300	3.9367	.2486	.0859	.0713	0	.00
	.4410	5.4853	.0580	.0650	.0881	1	.00
CENTRAL PROTEINA P	.1452	.9486	.5847	.0435	.0765	0	.00
	.2302	2.9513	.5260	.0307	.0423	1	.00
DANKOS	.1030	1.1836	.5252	.0651	.0584	0	.00
	.2299	2.9559	.4180	.2045	.1399	1	.00
DHARMALA I	.1663	6.1179	.2180	.1249	.0224	0	.00
	.3908	9.5261	.4532	.1901	.0359	1	.00
DHARMALA SAKTI	.1330	1.1078	.7949	.1249	.0224	0	.00
	.4544	2.0346	.6704	.1901	.0251	1	.00
DUTA ANGGADE REALTY	.1385	3.1178	.4850	.5216	.0354	0	.00
	.3855	4.2008	.4170	.5591	.0520	1	.00
FICORINVEST BANK	.0440	.8431	.8512	.1631	.0281	0	.00
	.0915	1.1822	.9027	.1020	.0103	1	.00
GAJAH TUNGGAL	.0700	1.2712	.9969	.1016	.0794	0	.00
	.8548	5.5924	.5055	.1489	.0507	1	.00
GUDANG GARAM	.1150	1.9218	.4764	.0584	.0634	0	.00
	.9979	4.5649	.1740	.0461	.0590	1	.00
HADTEX INDOSYNTEC	.0775	1.8681	.5334	.1314	.0701	0	.00
	.1433	2.0197	.5544	.1240	.0401	1	.00
HANJAYA MANDALA	.1285	1.4161	.5361	.0844	.0591	0	.00
	.2552	2.6829	.3262	.0912	.0707	1	.00
INDOCEMENT TUNGGAL	.1267	4.3811	.9870	.2662	.1092	0	.00
	.6987	8.9532	.0322	.1233	.0654	1	.00
INDOVEST BANK	.0347	1.0781	.8771	.2653	.0242	0	.00
	.1238	4.1529	.8506	.2257	.0138	1	.00
INTER PACIFIC FINANCE	.0600	1.1514	.8682	.1177	.0194	0	.00
	.0917	1.3602	.8497	.1557	.0202	1	.00
JIHD	.2089	2.9372	.2118	.2424	.1018	0	.00
	.2547	8.9934	.1324	.1967	.0236	1	.00
KALBE FARMA	.2695	1.0017	.9014	.1763	.0670	0	.00
	.2966	3.7190	.7048	.1627	.1323	1	.00
KURNIA KAPUAS UG	.1746	2.8943	.2213	.1937	.1130	0	.00
	.1638	3.0247	.1966	.2316	.1140	1	.00
LIPPO INDUSTRIES	.1691	5.5153	.8900	.1981	.0466	0	.00
	.5942	8.4254	.1354	.1127	.0419	1	.00
MAYATEXDIAN INDUSTRY	.0837	2.0648	.3334	.0666	.0300	0	.00
	.2171	2.8563	.5515	-.1294	-.0518	1	.00

---

SPSS/PC+

D_R NAMA	X1	X2	X3	X4	X5 Z	A
MAYERTEX INDONESIA	.1329	1.6444	.5643	.0397	.0750 0	.00
	.4239	2.3579	.4364	.0115	.0137 1	.00
MODERN PHOTO FILM	.4130	1.2153	.6664	.0500	.0600 0	.00
	.8170	3.7924	.4291	.0868	.1101 1	.00
PAN BROTHETRS TEX	.1217	1.6842	.5125	.0906	.0799 0	.00
	.1491	1.9296	.3016	.1711	2.9257 1	.00
POLYSINDO EKA P	.1302	1.2097	.6835	.1438	.0914 0	.00
	.4360	1.3294	.5952	.1567	.0828 1	.00
PDFCI BANK	.0327	1.3999	.8811	.1458	.0204 0	.00
	.0738	1.4204	.6374	.1732	.0565 1	.00
PUDJIADI &SONS	.1650	1.8574	.3240	.2364	.0909 0	.00
	.0748	2.1913	.2314	.1064	.0415 1	.00
RODA VIVATEX	.2264	2.1889	.5960	.0879	.0842 0	.00
	.1717	5.2572	.2744	.1805	.1214 1	.00
SEMEN CIBINONG	.1203	2.4365	.4727	.1547	.0371 0	.00
	.9475	4.5793	.4013	.1055	.0296 1	.00
SQUIBB	.2030	2.0759	.9196	.0949	.1139 0	.00
	.4196	4.4764	.3242	.0354	.0401 1	.00
TEMBAGA MULIA S	.1043	2.0121	.6554	.0207	.0637 0	.00
	.0512	3.5027	.5464	.0406	.0398 1	.00
TIGA RAKSA S	.1062	1.3422	.6870	.0495	.0592 0	.00
	.1299	1.4377	.6267	.0503	.0575 1	.00
TRAFINDO P	.2525	4.0691	.4687	.1180	.0917 0	.00
	.1515	6.9543	.2376	.3031	.1118 1	.00
UNITED TRACTORS	.1167	1.5019	.6233	.0515	.0650 0	.00
	.0587	3.5633	.2447	.0499	.0444 1	.00
UNGGUL INDAH CO	.2423	2.5938	.4150	.3188	.1929 0	.00
	.4066	3.7443	.2935	.1602	.0639 1	.00
JAPFA	.0180	.9440	.5913	.0079	.0175 0	.00
	.2162	1.5502	.3991	.0581	.0724 1	.00

Number of cases read = 80      Number of cases listed = 80

---

**TABEL 5.17**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO KEMAMPULABAN PERUSAHAAN JASA**  
**SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	JASA ASURANSI			JASA KEUANGAN			JASA PROPERTI			JASA PERJALANAN		
	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)
	LSP / RTH (X1)	0.0495	0.0950	4.55	0.0293	0.0369	0.76	0.1199	0.0765	-4.34	0.0800	0.1058
LB / HP (X4)	0.1261	0.0351	-9.10	0.1142	0.1504	3.62	0.4038	0.2727	-13.11	0.0184	0.0303	1.19
LB / TA (X5)	0.0389	0.0082	-3.07	0.0216	0.0205	-0.11	0.0688	0.0380	-3.08	0.0446	0.0555	1.09
LB / MS (X6)	0.0679	0.0108	-5.71	0.1937	0.1961	0.24	0.0913	0.0771	-1.42	0.0659	0.1108	4.49
LBSBP / TA (X7)	0.0490	0.0892	4.02	0.0304	0.0320	0.16	0.0947	0.0517	-4.30	0.0656	0.0780	1.24
LB / TH (X8)	0.1120	0.0383	-7.37	0.0255	0.0596	3.41	0.4703	0.1190	-38.13	0.1391	0.1605	2.14
LB / MK (X9)	0.0394	0.0091	-3.03	0.0237	0.0235	-0.02	0.0819	0.0479	-3.40	0.0763	0.0543	-2.20

**TABEL 5.18**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO LIKUIDITAS PERUSAHAAN JASA**  
**SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	JASA ASURANSI			JASA KEUANGAN			JASA PROPERTI			JASA PERJALANAN		
	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)
	AL / HL (X2)	2.3456	3.5332	116.76	1.6248	1.3906	-23.42	3.5052	3.7279	22.27	10.5353	6.1676
HL / MS (X21)	0.4403	0.1802	-26.01	4.9074	5.3980	49.06	0.2174	0.4877	27.03	0.1483	0.4591	31.08
AL / TA (X22)	0.4694	0.4136	-5.58	0.8541	0.8729	1.88	0.3325	0.5309	19.84	0.8213	0.5947	-22.66

TABEL 5.19  
PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO LEVERAGE PERUSAHAAN JASA  
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN

JENIS RASIO	JASA ASURANSI			JASA KEUANGAN			JASA PROPERTI			JASA PERJALANAN		
	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)
	TH / MS (X23)	0.6885	0.3855	-30.30	6.8168	6.8907	7.39	0.4386	0.8489	41.03	0.5174	0.6897
TH / TA (X2)	0.3761	0.2653	-11.08	0.8615	0.8045	-5.70	0.2847	0.3835	9.88	0.3449	0.3627	1.78
MS / AT (X24)	1.2200	1.3211	10.11	3.7106	3.9987	28.81	1.2302	2.6263	139.61	4.1032	1.5213	-258.19

TABEL 5.20  
PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO PERPUTARAN MODAL PERUSAHAAN JASA  
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN

JENIS RASIO	JASA ASURANSI			JASA KEUANGAN			JASA PROPERTI			JASA PERJALANAN		
	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)
	HP / MK (X10)	0.3108	0.2711	-3.97	0.1679	0.1618	-0.61	0.3086	0.2594	-4.92	3.2009	3.0518
HP / MS (X11)	0.5241	0.3592	-16.49	1.2724	1.1829	-8.95	0.3123	0.3728	6.05	3.9718	4.2544	28.26
HP / TA (X12)	0.3073	0.2538	-5.35	0.1599	0.1330	-2.69	0.2474	0.1914	-5.60	2.6340	2.3927	-24.13



**TABEL 5.21**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO AKTIVA TERHADAP MODAL PERUSAHAAN JASA**  
**SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	JASA ASURANSI			JASA KEUANGAN			JASA PROPERTI			JASA PERJALANAN		
	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)
	HJP / TH (X13)	0.4261	0.5207	9.46	0.2350	0.2634	2.84	0.3759	0.3845	0.86	0.5699	0.3683
HJP / TA (X14)	0.1444	0.1402	-0.42	0.2080	0.2229	1.49	0.1353	0.1776	4.23	0.2365	0.1409	-9.56
AT / TH (X15)	1.7144	2.4876	77.32	0.1655	0.2675	10.20	2.3061	1.3051	-100.10	0.5415	1.1351	59.36
AT / TA (X16)	0.5306	0.5864	5.58	0.1411	0.1406	-0.05	0.6675	0.4691	-19.84	0.4053	0.1787	-22.66
HL / TA (X17)	0.2316	0.1251	-10.65	0.6536	0.6422	-1.14	0.1494	0.2059	5.65	0.1085	0.2219	11.34

**TABEL 5.22**  
**PERKEMBANGAN RATA-RATA RASIO PERTUMBUHAN PERUSAHAAN JASA**  
**SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI DARI PERUSAHAAN SAMPEL SELAMA 6 TAHUN**

JENIS RASIO	JASA ASURANSI			JASA KEUANGAN			JASA PROPERTI			JASA PERJALANAN		
	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)	SEBELUM	SESUDAH	PERUB. (%)
	HS / TA (X18)	0.6239	0.7347	11.08	0.1320	0.1405	0.85	0.7570	0.5918	-16.52	0.6934	0.5337
HK / HS (X19)	1.6782	1.2981	-38.01	7.1335	7.5231	38.96	1.1797	1.4225	24.28	1.1959	1.4096	21.37
TH / HK (X20)	0.3863	0.2823	-10.40	0.9339	0.9554	2.15	0.3332	0.5425	20.93	0.4194	0.4906	7.12

MILIK  
 PERPUSTAKAAN  
 UNIVERSITAS AIRLANGGA  
 SURABAYA