

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



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

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

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

oleh :

Nama : DWI RANTI ASTUTI

No. Mahasiswa : 02312122

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman /sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.:

Yogyakarta, April 2006

Penyusun,

(DWI RANTI ASTUTI)

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

Hasil Penelitian



Diajukan oleh

Nama : Dwi Ranti Astuti
Nomor Mahasiswa : 02312122
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal, 25 April 2006

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Reni Yendrawati', is written below the text 'Dosen Pembimbing,'.

(Reni Yendrawati, Dra. M.Si)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada
Perusahaan Go Public Di Indonesia**

Disusun Oleh: DWI RANTI ASTUTI
Nomor mahasiswa: 02312122

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 18 Juli 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si

Penguji : Drs. Johan Arifin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Amal Ishak, M.Bus, Ph.D

HALAMAN MOTTO

" Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusuk."

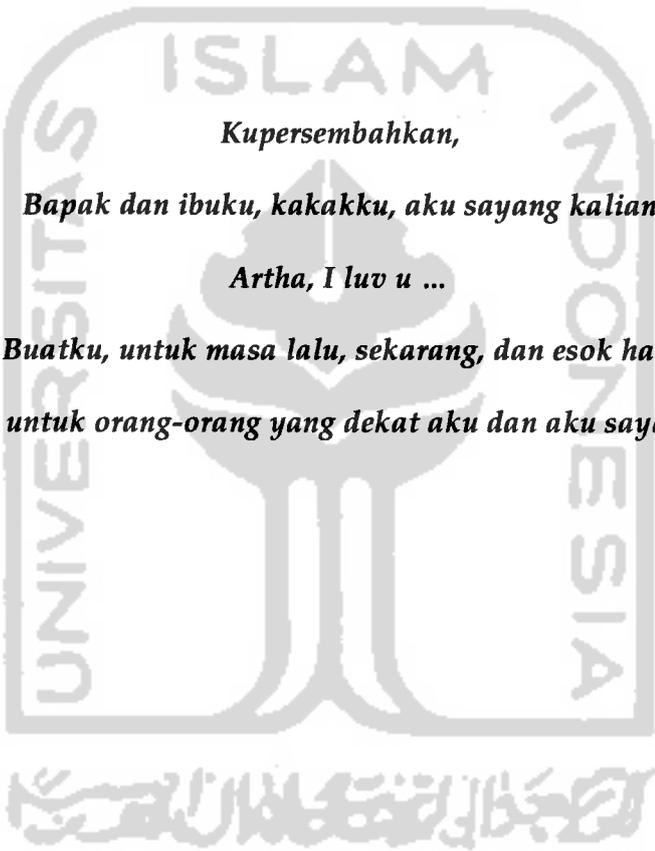
(QS. Al Baqarah: 45)

" Tak ada yang bisa terbang terlalu tinggi, jika ia terbang dengan menggunakan sayapnya sendiri. "

(William Blanke)



HALAMAN PERSEMBAHAN



*Kupersembahkan,
Bapak dan ibuku, kakakku, aku sayang kalian
Artha, I luv u ...
Buatku, untuk masa lalu, sekarang, dan esok hari
... .. dan untuk orang-orang yang dekat aku dan aku sayang... ..*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmaanirrohiim

Assalamu'alaikum wr.wb.

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis berhasil menyelesaikan tugas akhir/skripsi ini dengan judul “ Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. “

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mendapat gelar sarjana strata-1 di program studi akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis tidak bisa lepas dari bantuan berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, maka pada kesempatan ini penulis menghaturkan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA, selaku Dekan FE UII.
2. Ibu Reni Yendrawati, Dra. M.Si , selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis selama menyelesaikan skripsi ini.
3. **KEDUA ORANG TUAKU**, terima kasih atas segala kasih sayang kalian dan dukungan baik moril dan terutama materiil selama ini. Aku tidak bisa membalas budi kalian, yang jelas terima kasih banyak dan *I LUV U*.

Semoga Allah membalas kebaikan mereka dan selalu melindungi mereka di dunia dan akhirat. Amiin

4. Untuk kakakku satu-satunya dan kakak iparku, thank's, ya.
5. Buat keponakanku Abi yang lucu,
6. *ARTHA*, makasih banget atas semua yang telah kamu berikan ke aku selama ini, kesabaranmu, trus kamu dah mau ngertiin aku. *I L U V U*
7. Buat my best friends (Nia, Rini, Citra, Ima, Lia), terima kasih atas kesempatan untuk berbagi suka dan cita, Perjuangan kita belum berakhir !!! Semoga impian kalian terwujud
8. Buat Mas Foto Copyan di lantai 3, makasih ya atas bantuannya.
9. Beberapa pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya. Semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pembaca.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mohon kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Alhamdulillahirobbil'alamin.

Wassalamu'alaikum wr.wb.

Yogyakarta, April 2006

Penulis

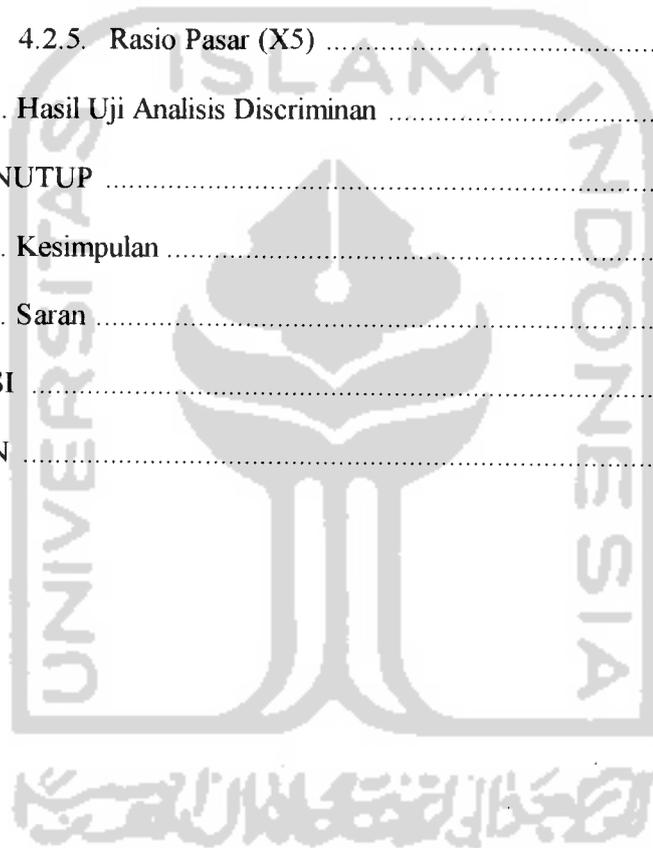
(Dwi Ranti Astuti)

DAFTAR ISI

| | |
|--|----------|
| Halaman Judul | i |
| Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme | ii |
| Halaman Berita Acara Pengujian | iii |
| Halaman Pengesahan | iv |
| Halaman Motto | v |
| Halaman Persembahan | vi |
| Kata Pengantar | vii |
| Daftar Isi | ix |
| Daftar Tabel | xii |
| Daftar Lampiran | xiii |
| Abstrak | xv |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 4 |
| 1.3. Pembatasan Masalah | 4 |
| 1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 5 |
| 1.5. Sistematika Pembahasan | 7 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | 8 |
| 2.1. Akuisisi | 8 |
| 2.1.1. Definisi Akuisisi | 8 |
| 2.1.2. Tujuan Akuisisi | 9 |

| | |
|--|-----------|
| 2.1.3. Keunggulan dan Manfaat serta Kelemahan Akuisisi | 10 |
| 2.1.4. Motif Akuisisi | 1 |
| 2.1.5. Tipe-Tipe Akuisisi | 14 |
| 2.1.6. Tipe-Tipe Akuisitor..... | 16 |
| 2.1.7. Faktor-Faktor Penyebab Kegagalan Akuisisi..... | 17 |
| 2.2. Kinerja | 19 |
| 2.3.1. Definisi Kinerja | 19 |
| 2.3.2. Kinerja Keuangan | 20 |
| 2.3.3. Penilaian Kinerja Perusahaan | 21 |
| 2.3. Analisis Rasio | 22 |
| 2.3.1. Kegunaan Analisis Rasio | 23 |
| 2.3.2. Macam-Macam Rasio | 25 |
| 2.4. Tinjauan Penelitian | 29 |
| 2.5. Hipotesis Penelitian | 32 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 33 |
| 3.1. Populasi dan Sampel..... | 33 |
| 3.2. Penentuan Sampel | 33 |
| 3.3. Sumber Data | 34 |
| 3.4. Definisi Operasional, Variabel Penelitian, dan Pengukuran Variabel | 34 |
| 3.5. Metode Analisis Data | 40 |
| BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN | 43 |
| 4.1. Analisis Rasio Keuangan..... | 43 |

| | |
|---|----|
| 4.2. Hasil Uji Paired Sample T-Test | 48 |
| 4.2.1. Rasio Likuiditas (X 1)..... | 49 |
| 4.2.2. Rasio Profitabilitas (X2) | 50 |
| 4.2.3. Rasio Aktivitas (X3) | 51 |
| 4.2.4. Rasio Hutang (X4) | 52 |
| 4.2.5. Rasio Pasar (X5) | 53 |
| 4.3. Hasil Uji Analisis Discriminan | 54 |
| BAB V PENUTUP | 57 |
| 5.1. Kesimpulan | 57 |
| 5.2. Saran | 60 |
| REFERENSI | 62 |
| LAMPIRAN | 64 |



DAFTAR TABEL

Tabel

| | |
|--|----|
| 2.1. Penyebab Kegagalan Dan Keberhasilan Merger Dan Akuisisi..... | 18 |
| 4.1. Rata- Rata Rasio Likuiditas Sebelum Dan Sesudah Akuisisi | 44 |
| 4.2. Rata- Rata Rasio Profitabilitas Sebelum Dan Sesudah Akuisisi | 45 |
| 4.3. Rata- Rata Rasio Aktivitas Sebelum Dan Sesudah Akuisisi..... | 46 |
| 4.4. Rata- Rata Rasio Hutang Sebelum Dan Sesudah Akuisisi | 47 |
| 4.5. Rata- Rata Rasio Pasar Sebelum Dan Sesudah Akuisisi | 48 |
| 4.6. Rasio Likuiditas Rekapitulasi Hasil Uji T..... | 49 |
| 4.7. Rasio Profitabilitas Rekapitulasi Hasil Uji T | 50 |
| 4.8. Rasio Aktivitas Rekapitulasi Hasil Uji T | 51 |
| 4.9. Rasio Hutang Rekapitulasi Hasil Uji T | 52 |
| 4.10. Rasio Pasar Rekapitulasi Hasil Uji T | 53 |
| 4.11. Hasil Uji Analisis Diskriminan..... | 54 |
| 4.12. Canonical Diskriminant Function Coefficient | 55 |
| 4.13. Hasil Klasifikasi Berdasarkan Nilai Z Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Dari Perusahaan Sampel | 56 |

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

| | |
|--|-----|
| 1. Daftar Sample Perusahaan..... | 64 |
| 2. Rata-Rata Current Ratio Sebelum Akuisisi..... | 68 |
| 3. Rata-Rata Quick Ratio Sebelum Akuisisi..... | 70 |
| 4. Rata-Rata Cash Ratio Sebelum Akuisisi..... | 72 |
| 5. Rata-Rata Net Profit Margin Sebelum Akuisisi..... | 74 |
| 6. Rata-Rata Return On Assets Sebelum Akuisisi..... | 76 |
| 7. Rata-Rata Return On Equity Sebelum Akuisisi..... | 78 |
| 8. Rata-Rata Assets Turnover Sebelum Akuisisi..... | 80 |
| 9. Rata-Rata Inventory Turnover Sebelum Akuisisi..... | 82 |
| 10. Rata-Rata Debt Ratio Sebelum Akuisisi..... | 84 |
| 11. Rata-Rata Debt To Equity Ratio Sebelum Akuisisi..... | 86 |
| 12. Rata-Rata Earning Per Share Sebelum Akuisisi..... | 88 |
| 13. Rata-Rata Price Earning Ratio Sebelum Akuisisi..... | 90 |
| 14. Rata-Rata Current Ratio Sesudah Akuisisi..... | 92 |
| 15. Rata-Rata Quick Ratio Sesudah Akuisisi..... | 94 |
| 16. Rata-Rata Cash Ratio Sesudah Akuisisi..... | 96 |
| 17. Rata-Rata Net Profit Margin Sesudah Akuisisi..... | 98 |
| 18. Rata-Rata Return On Assets Sesudah Akuisisi..... | 100 |
| 19. Rata-Rata Return On Equity Sesudah Akuisisi..... | 102 |
| 20. Rata-Rata Assets Turnover Sesudah Akuisisi..... | 104 |

| | |
|--|-----|
| 21. Rata-Rata Inventory Turnover Sesudah Akuisisi..... | 106 |
| 22. Rata-Rata Debt Ratio Sesudah Akuisisi..... | 108 |
| 23. Rata-Rata Debt To Equity Ratio Sesudah Akuisisi..... | 110 |
| 24. Rata-Rata Earning Per Share Sesudah Akuisisi..... | 112 |
| 25. Rata-Rata Price Earning Ratio Sesudah Akuisisi..... | 114 |



ABSTRAK

Dalam penelitian ini akan membahas tentang analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan go public di Indonesia. Tujuannya yaitu untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi, dan rasio-rasio apa saja yang memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini akan menilai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan go public yang melakukan akuisisi antara tahun 1997-2001 dan periode penelitian yang diambil yaitu 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun setelah akuisisi. Teknik pengambilan sample yaitu secara purposive sampling. Dari 41 perusahaan yang melakukan akuisisi antara tahun 1997-2001 terpilih 31 perusahaan yang dijadikan sample. Data yang digunakan yaitu data yang berasal dari BEJ dan ICMD.

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan paired sample t- test dan analisis diskriminan.

Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi yang ditunjukkan dengan rasio likuiditas, sedangkan rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio hutang, dan rasio pasar menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Dari hasil analisis diskriminan didapat bahwa rasio likuiditas memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan sedangkan rasio yang lain tidak.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan lingkungan bisnis yang makin kompetitif membuat perusahaan saling bersaing untuk mempertahankan dan mengembangkan kehidupan perusahaannya. Salah satu alternatif untuk mempertahankan dan mengembangkan kehidupan perusahaan adalah dengan memperluas usaha melalui penggabungan usaha (*business combination*). Menurut PSAk No 22 (IAI, 1999) paragraph 8, penggabungan usaha terdiri dari 3 bentuk yaitu merger, akuisisi, dan kombinasi.

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris). Akuisisi dalam terminology didefinisikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2003 : 8). Yang dimaksud dengan pengendalian yaitu kekuatan yang berupa kekuasaan untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan, mengangkat dan memberhentikan manajemen, mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

Istilah akuisisi pada umumnya digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan yang terjadi antara pembeli dan penjual yang memiliki kebebasan untuk menentukan harga (*willing parties*). Pihak pembeli menghendaki asset atau saham perusahaan lain, dan para pemegang saham dari

perusahaan lain yang jadi sasaran (perusahaan target) berhenti menjadi pemilik perusahaan.

Akuisisi berbeda dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Akuisisi ini dilakukan dengan memiliki sebagian besar atau lebih dari 50 % saham perusahaan lain. Perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen akan tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi.

Dalam rangka pengembangan dimensi eksternal perusahaan, para konglomerat cenderung memilih akuisisi ketimbang kombinasi bisnis lainnya karena sesuai dengan karakteristik dari para konglomerat yang umumnya cenderung ingin mengendalikan atau memiliki kekuatan dalam pengelolaan bisnis, dan juga untuk menghilangkan ketergantungan pada pihak lain.

Motif utama perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan keuntungan finansial perusahaan dan untuk meningkatkan produktifitas melalui cara sinergi, efisiensi, dan diversifikasi yang nantinya akan diperoleh kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik. Bila semua tujuan tersebut dapat tercapai, maka perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mengembangkan diri dan dalam menghadapi perubahan lingkungan pada umumnya, seperti globalisasi

Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih dapat saling menunjang kegiatan, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibanding dilakukan

sendiri-sendiri. Keuntungan yang lebih besar akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan tampak pada laporan keuangan..

Di Indonesia menurut Machfoedz (1994) dalam Azizudin (2004 : 30) rasio keuangan bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan dari sudut pandang eksternal rasio keuangan digunakan untuk memutuskan apakah membeli saham perusahaan, memberi pinjaman, atau untuk memprediksi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu juga, Barnes (1997) menggunakan rasio keuangan untuk melihat kinerja perusahaan dan untuk memprediksi kinerja perusahaan.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia tentang peningkatan efisiensi dan BUMN bahwa kinerja perusahaan merupakan prestasi yang dicapai dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan yang diukur berdasarkan rasio keuangan yang terdiri dari rasio rentabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. Moin (2003 : 137) , rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mendukung keberhasilan akuisisi ada 5 yaitu rasio profitabilitas, rasio pasar, rasio hutang, rasio aktivitas, dan rasio likuiditas.

Akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan adalah untuk memperbaiki kondisi perusahaan dan untuk meningkatkan kinerja akan tetapi tidak semua akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan berjalan sukses, ini dikarenakan sindrom “ *the leap before looking* “ sebagai akibat kegagalan menyusun strategi akuisisi..dan juga karena ada beberapa factor yang menyebabkan akuisisi tidak berjalan dengan sukses (Go, 1992 : 32). Bila strategi

akuisisi yang dirancang dengan matang akan dapat mencapai kesuksesan. Oleh karena itu perlu diadakannya penilaian tentang keberhasilan akuisisi melalui kinerja perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rasio keuangan.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka penelitian ini diberi judul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI INDONESIA “**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang mendasari penelitian ini maka dapat dirumuskan hal yang menjadi masalah secara terperinci. Adapun dari masalah tersebut yaitu:

1. Apakah ada perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah rasio keuangan yang berupa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang dan rasio pasar memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan ?

1.3. Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya menggunakan sample-sampel perusahaan yang telah go public di Indonesia dan terdaftar di BEJ yang melakukan akuisisi dalam berbagai jenis usaha kecuali kelompok perbankan dan jasa keuangan. Masa obyek penelitian dalam kurun waktu tahun 1994 sampai dengan tahun 2004. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan induk (perusahaan pengakuisisi). Data yang

digunakan yaitu data dari 3 tahun sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan 3 tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian :

1. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi dan setelah melakukan akuisisi.
2. Untuk mengetahui apakah rasio keuangan yang berupa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas,, hutang dan rasio pasar memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Manfaat Penelitian :

1. Bagi para akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk memahami tentang akuisisi dan hal-hal yang berkaitan dengan akuisisi bisnis.
2. Pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumbangan bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah akuisisi dan penilaian kinerja keuangan perusahaan.
3. Sebagai sumber informasi yang dapat digunakan untuk investor atau calon investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

4. Sebagai informasi bagi perusahaan-perusahaan lain dalam usaha meningkatkan kinerja keuangan atau dalam penentuan strategi pengembangan usaha dengan cara merger dan akuisisi di masa yang akan datang.



1.5. Sistematika Pembahasan

Untuk mempermudah pemahaman penyajian hasil penelitian, maka disusun dalam sistematika sebagai berikut :

BAB I. PENDAHULUAN

Pendahuluan membahas tentang latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian., sistematika pembahasan.

BAB II. KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori-teori yang digunakan sebagai dasar penelitian dan pembahasan selanjutnya serta sebagai dasar untuk mengolah data.

BAB III. METODE PENELITIAN

Menguraikan tentang populasi dan sample, penentuan sample, sumber data, definisi dan pengukuran variable penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Mengemukakan tentang analisis LK dengan rasio keuangan, hasil uji paired sample t-test, dan hasil uji analisis discriminant

BAB V. KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Akuisisi

2.1.1. Definisi Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/ obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/ obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminology bisnis diartikan sebagai berikut (Moin, 2003 : 8) :

“ Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.”

Peraturan pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 dalam Moin (2003 : 8) tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi sebagai berikut :

” Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseroan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut. “

PSAK No. 22 mendefinisikan akuisisi dari perspektif akuntansi sebagai berikut :

“ Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (acquirer) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (acquiree), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.”

Zaki Baridwan (1992) dalam Hamid (1998 : 73) menjelaskan akuisisi :

“ Bila suatu perusahaan dapat membeli (akuisisi) sebagian saham dari perusahaan lain (tunai atau ditukar dengan saham), bila saham yang dibeli lebih dari 50 % saham biasa, maka perusahaan yang sahamnya dibeli disebut anak perusahaan, dan hubungannya disebut afiliasi.”

2.1.2. Tujuan Akuisisi

Tujuan langsung suatu akuisisi adalah (pembuktian diri atas) pertumbuhan dan ekspansi asset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi. Akan tetapi semua itu merupakan tujuan jangka menengah. Tujuan yang lebih mendasar adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang ditujukan pada pengaksesan atau pembuatan penciptaan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi (Sudarsanam, 1995 : 5). Dalam teori keuangan modern, memaksimalkan kekayaan

pemegang saham dianggap sebagai criteria rasional untuk investasi dan keputusan finansial yang dibuat oleh manajer.

Tetapi memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dapat diganti dengan mengejar kepentingan pribadi para manajer pembuat keputusan tersebut. Menurut teori utilitas manajerial, akuisisi dapat didorong oleh ego atau keinginan manajerial akan kekuasaan, atau hak istimewa yang sesuai dengan ukuran perusahaan.

2.1.3. Keunggulan dan Manfaat Serta Kelemahan Akuisisi

Alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah adanya “ manfaat lebih “ yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat akuisisi antara lain (Moin , 2004 : 13) :

1. Mendapatkan cashflow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana/ pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem operasi dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memperoleh berbagai manfaat, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut (Moin, 2004 : 13-14) :

1. Proses integrasi yang tidak mudah
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Biaya konsultasi yang mahal.
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
5. Biaya koordinasi yang mahal.
6. Seringkali menurunkan moral organisasi.
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

2.1.4. Motif Akuisisi

Pada prinsipnya ada 2 motif perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi (Moin, 2004 : 42). Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Motif non ekonomi yaitu motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan, akan tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan.

Secara garis besar motif akuisisi adalah sebagai berikut :

1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan, dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi

3. Motif Perpajakan

Termasuk motif yang mendasari akuisisi meskipun masih perlu pembuktian empirik. Apabila perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak ada kesempatan investasi internal yang layak secara ekonomis, maka perusahaan bisa melakukan akuisisi sebagai cara penghindaran pajak.

4. Motif Sinergi

Salah satu motif perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari dua kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri-sendiri.

5. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

6. Motif Non Ekonomi

Motif non ekonomi ini berasal dari kepentingan personal (*personal interest motive*) baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

a. Hubris Hypothesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa akuisisi semata-mata didorong oleh motif “ ketamakan “ dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Alasannya adalah mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Ukuran perusahaan bisa diukur dari besarnya aktiva atau kekayaan yang dimiliki, besarnya volume penjualan, pangsa pasar, atau besarnya tingkat keuntungan yang diperoleh.

b. Ambisi Pemilik

Pemilik perusahaan memiliki ambisi untuk membangun “ kerajaan bisnis “ dalam rangka menguasai berbagai sector industri. Perusahaan-perusahaan tersebut akan membentuk konglomerasi di bawah kendali perusahaan induk. Jika pemilik perusahaan dominan dalam mengendalikan keputusan perusahaan, akibatnya manajemen pun dapat dikendalikan untuk memenuhi keinginan pemilik tersebut.

2.1.5. Tipe-Tipe Akuisisi

Akuisisi sebagai salah satu bentuk kombinasi bisnis dapat dibedakan dalam 2 tipe yaitu akuisisi finansial dan akuisisi strategis (Go, 1992 : 22-24). Pemilihan antara kedua tipe akuisisi ini adalah sangat penting karena dapat memberikan gambaran yang jelas tentang latar belakang dan tujuan akuisisi.

1. Akuisisi finansial (*Financial Acquisition*)

Akuisisi finansial merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan finansial. Motif utama akuisisi ini adalah untuk mengeruk keuntungan finansial sebesar-besarnya.

2. Akuisisi strategis (*Strategic Acquisition*)

Akuisisi strategis merupakan suatu akuisisi yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menciptakan sinergy dengan didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan jangka panjang. Sinergy ini tidak hanya berupa sinergy finansial tapi juga mencakup sinergy produksi, sinergy distribusi, sinergy pengembangan teknologi dan gabungan dari sinergy-sinergy tersebut.

Disamping akuisisi finansial dan akuisisi strategis seperti yang dikemukakan di atas, terdapat suatu bentuk akuisisi strategis lainnya yang memiliki karakteristik yang unik yaitu akuisisi silang. Akuisisi silang ini merupakan akuisisi yang dilakukan antara dua perusahaan atau lebih dengan tujuan untuk memperkuat aliansi strategis. Caranya adalah perusahaan-perusahaan tersebut saling membeli saham diantara mereka.

Apabila dikaitkan dengan aspek pemasaran maka ada 3 bentuk akuisisi (Go, 1992 : 24) yaitu :

1. Akuisisi Dalam Bentuk Integrasi Horizontal

Akuisisi dalam bentuk horizontal ditujukan untuk mengakuisisi pesaing langsung atau disebut "*head to head competitor*". Pesaing yang dimaksud adalah pesaing yang memiliki produk dan jasa yang sama atau pun pesaing yang memiliki daerah pemasaran yang sama. Akuisisi ini biasanya untuk memperluas pasar.

2. Akuisisi Dalam Bentuk Integrasi Vertical

Akuisisi dalam bentuk ini ditujukan untuk menguasai sejumlah mata rantai produksi dan distribusi dari hulu sampai ke hilir.

3. Akuisisi Dalam Bentuk Konglomerasi

Akuisisi dalam bentuk ini ditujukan untuk mengakuisisi perusahaan lain yang tidak memiliki kaitan bisnis secara langsung dengan bisnis akuisitor.

2.1.6. Tipe-Tipe Akuisitor

Dalam kaitannya dengan akuisisi finansial dan strategis, maka menurut (Gabor Garai dan Susan Pravda) dalam Go (1992 : 25) perusahaan pengambilalih yang bertindak sebagai akuisitor (pembeli) dapat dibedakan atas 2 tipe yaitu pembeli finansial dan pembeli strategis

1. Pembeli Finansial (*Financial Buyer*)

Motivasi utama dari pembeli finansial adalah usaha mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya dalam waktu yang relatif singkat.

2. Pembeli Strategis (*Strategic Buyer*)

Motivasi utama dari pembeli strategis adalah menciptakan dan meningkatkan produktifitas riil melalui cara penciptaan synergy, upaya diversifikasi dan pengembangan teknologi. Factor yang dipertimbangkan adalah meliputi factor-faktor strategis jangka panjang seperti kemampuan dan kondisi finansial, struktur bisnis dan prospek di masa datang.

2.1.7. Faktor-Faktor Penyebab Kegagalan Akuisisi

Suatu kejutan yang terjadi dari hasil sebuah penelitian (Business Week, “Do Mergers Really work?”. June 3, 1983) dalam Go (1992 : 28) menunjukkan bahwa sebagian besar akuisisi tidak berjalan atau mengalami kegagalan. Alasan utama kegagalan tersebut adalah sindrom “ *the leap before looking* “ sebagai akibat kegagalan menyusun strategi akuisisi. Walaupun bukan merupakan hal yang mutlak, bila strategi akuisisi yang telah dirancang dengan matang akan dapat meraih kesuksesan (Go, 1992 : 28).

Penyebab lain dari kegagalan akuisisi tersebut meliputi :

1. Kelebihan pembayaran (*over paying*)
2. Pengalaman pengelolaan akuisisi
3. Kegagalan mempertahankan dan memberi motivasi kepada pimpinan dan karyawan perusahaan target.
4. Pembelian suatu perusahaan target yang relatif besar sehingga mengalami kesulitan dalam hal penyediaan berbagai sumber daya.
5. Kecurangan yang terjadi dalam perusahaan target.
6. Kegagalan meramalkan peristiwa-peristiwa yang akan terjadi.
7. Kemalangan atau pun bencana yang tidak dapat diramalkan kapan terjadinya.

Coopers dan Lybrand (1993) dalam Prasetyo (2004 : 26) meneliti tentang penyebab kegagalan dan keberhasilan dalam merger dan akuisisi dan reaksi eksekutif yang ditunjukkan dalam tabel berikut :

Tabel 2.1

Penyebab Kegagalan Dan Keberhasilan Merger Dan Akuisisi

| Penyebab kegagalan (%) | Penyebab keberhasilan (%) |
|--|--|
| Sikap manajemen perusahaan target dan perbedaan budaya (85) | Perencanaan integrasi pasca merger dan akuisisi yang mendetail dan kecepatan implementasi (76) |
| Tidak adanya perencanaan intgrasi pasca merger dan akuisisi (80) | Kejelasan tujuan merger dan akuisisi (76) |

| | |
|---|---|
| Kurangnya pengetahuan mengenai industri atau perusahaan target (45) | Kesesuaian budaya (59) |
| Tidak adanya pengalaman akuisisi (30) | Pengetahuan mengenai perusahaan target dan industrinya (41) |
| Buruknya manajemen perusahaan target (45) | Tingkat kerjasama yang tinggi dari manajemen perusahaan target (41) |

Catatan : angka dalam kurung menunjukkan persentase responden yang mendukung alasan ini.

2.2. Kinerja

2.2.1. Definisi Kinerja

Di dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (1995 : 503), kinerja (*performance*) didefinisikan sebagai sesuatu yang dapat dicapai atau prestasi yang diperlihatkan. Berkinerja yaitu berkemampuan dengan menggunakan tenaga. Kinerja keuangan yang dimaksud diatas adalah menggambarkan kemampuan kerja manajemen dalam mencapai prestasi kerjanya. Dapat juga dikatakan bahwa prestasi kerja yang telah dilakuakn secara maksimal dan dituangkan dalam satu laporan.

2.2.2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diukur dengan efisiensi, sedangkan efisiensi dapat diartikan rasio perbandingan antara masukan dengan keluaran. Dengan pengeluaran biaya tertentu diharapkan mendapatkan hasil yang optimal atau dengan hasil tertentu diharapkan mengeluarkan biaya seminimal mungkin. Menurut Machfoedz (1999) dalam Prasetyo (2004 : 27), kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari efisiensinya diproksikan dengan beberapa tolok ukur yang tercermin dalam rasio keuangan.

Ventraman dan Ramanujam (1986) dalam Prasetyo (2004 : 27) menyatakan bahwa kinerja perusahaan dapat dibedakan ke dalam kinerja pasar dan kinerja operasional. Kinerja pasar adalah kinerja perusahaan yang diukur berdasarkan kinerja harga saham di pasar. Sedangkan kinerja operasional perusahaan diukur berdasarkan informasi keuangan. Kinerja ini merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, misalnya pengukuran efisiensi, produktivitas, likuiditas, dan hutang.

Harahap (1998 : 190) menyatakan bahwa untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dibutuhkan suatu analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan terdiri dari 2 kata, yaitu analisa dan laporan keuangan. "Analisa" " adalah menguraikan sesuatu unit menjadi bagian unit terkecil. Sedangkan "laporan keuangan " adalah neraca, laporan laba rugi, dan arus kas. Sehingga menurutnya bila kedua pengertian ini digabungkan akan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna

antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan-keputusan yang tepat.

2.2.3. Penilaian Kinerja Perusahaan

Penilaian kinerja perusahaan dimaksudkan untuk menilai keberhasilan perusahaan sebagai badan usaha. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan variable-variabel dalam bentuk rasio. Menurut Payamta (2001) dalam Azizudin (2004 : 28), dalam riset-riset yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, umumnya para peneliti dalam memilih proksi kinerja perusahaan berdasarkan pada pertimbangan pertimbangan:

1. Hasil riset-riset sejenis masa sebelumnya.
2. Menggunakan tolok ukur yang telah ditetapkan oleh otoritas yang berwenang.
3. Kelaziman dalam praktek.
4. Mengembangkan model pengukuran melalui pengujian secara statistik dulu untuk memilih tolok ukur yang sesuai dengan tujuan risetnya

Siegel dan Marconi dalam bukunya *Behavioral Accounting* yang dikutip oleh Mulyadi (1993 : 420) menerangkan mengenai manfaat penilaian kinerja bagi manajemen yaitu :

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.

2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti: promosi, transfer, dan pemberhentian.
3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan untuk menyediakan criteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana alasan mereka menilai kinerja mereka.
5. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

2.3. Analisis Rasio

Berdasarkan konsep periode akuntansi, maka laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu serta untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Secara umum tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan dengan memaksimumkan laba (Munawir, 2002 : 64).

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Dengan kata lain, diantara alat-alat analisis yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang keuangan, adalah analisis rasio (*financial Ratio Analysis*).

Rasio-rasio finansial dapat dikembangkan dengan menggunakan data di neraca, laporan rugi laba atau harga pasar saham. Karena ragam rasio sangat banyak perusahaan tidak harus mengetahui dan menganalisis semua rasio. Dalam

kaitanya dengan *financial due diligence*, sedapat mungkin perusahaan menganalisis rasio-rasio yang relevan dan kritis dalam mendukung keberhasilan akuisisi. Rasio finansial dapat diklasifikasikan dalam rasiolikuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang, dan rasio pasar (Moin, 2004 : 137).

Tujuan dari analisis rasio adalah membantu manager finansial memahami apa yang perlu dilakukan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal dari *finansial statement*.

Analisis rasio membiasakan pimpinan membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang perlu dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang dihadapi dimasa yang akan datang.. Focus dari analisis ini akan berbeda-beda menurut kepentingan khusus dari analyst atau pihak-pihak yang berkepentingan.

2.3.1. Kegunaan Analisis Rasio

Analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan tapi juga untuk pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditur yang akan menanamkan dana mereka dalam perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan yang go publik.

Bagi manajer finansial, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi kepentingan perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedang

bagi investor, merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham yang bersangkutan atau tidak.

Untuk mengetahui sejauh mana kondisi finansial perusahaan saat ini, diperlukan suatu cara evaluasi. Dalam hal ini ada 2 tipe evaluasi finansial yang dapat memberikan gambaran sejauh mana kondisi perusahaan saat ini. Apakah dalam keadaan baik atau buruk, yaitu :

1. Analisis Trend

Analisis trend yaitu analisis perkembangan rasio finansial perusahaan dalam beberapa tahun yaitu perbandingan antara suatu rasio sekarang dengan rasio yang sama pada waktu lampau. Analisis ini sering disebut analisis histories (*Historical Analysis*).

2. Norma Industri

Adalah rasio rata-rata rasio yang dihasilkan dari beberapa perusahaan sejenis yang dapat dijadikan pembanding bagi perusahaan yang bersangkutan. Rasio ini sering disebut rasio industri. Perbandingan antara rasio perusahaan dengan rasio industri akan menunjukkan sejauh mana kondisi finansial perusahaan saat ini.

2.3.2. Macam-Macam Rasio

Ada beberapa jenis rasio keuangan, menurut Moin (2004 : 137-146) yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah sebuah ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dan sumber dana untuk membiayai pelunasan hutang tersebut adalah aktiva lancar.

Yang termasuk dalam rasio likuiditas :

a. *Current Ratio*

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya melunasi atau menutup hutangnya.

b. *Quick Ratio*

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid untuk menjamin pelunasan hutang lancar.

c. *Cash Ratio*

Rasio ini betul-betul mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas..

2. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Rasio yang tergolong dalam kelompok rasio profitabilitas yaitu :

a. Profit Margin (PM)

Terdapat 2 ukuran profit margin yaitu *Net* dan *Gross*. *Net Profit Margin* mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan dan *Gross Profit Margin* mengukur berapa rupiah laba sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan dari setiap rupiah pendapatan.

b. Return on Assets (ROA)

Rasio ini mengukur seberapa efektif asset yang ada yang mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan asset ini.

c. Return On Equity (ROE)

ROE mengukur seberapa keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan modal sendiri.

d. The Sustainable Growth Rate (Tingkat Pertumbuhan Berkesinambungan)

Rasio ini menunjukkan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai oleh perusahaan tanpa menggunakan pembiayaan hutang. Angka ini menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu tumbuh dengan hanya mengandalkan pembiayaan dari modal sendiri.

3. Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan

asset-aset perusahaan dikelola atau “ diputar “ dalam rangka melakukan aktivitas bisnisnya.

Rasio yang tergolong dalam rasio aktivitas yaitu :

a. Asets turnover

Mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.

b. Receivable Turnover

Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara pendapatan operasi atau penjualan dengan piutang (rata-rata) selama satu periode misalnya satu tahun.

c. Inventory turnover

Rasio ini diperoleh dengan membandingkan antara HPP dengan persediaan.

4. Rasio Hutang

Pembiayaan dengan hutang (*debt financing*) dimaksudkan untuk mendongkrak kekuatan perusahaan dalam membiayai usahanya. Kemampuan perusahaan dengan hanya mengandalkan modal sendiri seringkali terbatas, sehingga pembiayaan dengan hutang ditempuh untuk mendukung pembiayaan equity.

Rasio yang tergolong dalam rasio hutang yaitu :

a. Debt Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan total hutang dengan total asset. Rasio ini mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh asset perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin berisiko perusahaan sebab makin besar beban asset untuk menjamin hutang.

b. Debt to equity Ratio (DER)

Merupakan perbandingan antara besarnya total hutang dengan total equity. Rasio ini melihat kemampuan pemilik perusahaan dengan equity yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditur.

c. Interest Coverage

Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan sebelum bunga dan pajak mampu menutup pembayaran bunga hutang.

5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Bila perusahaan memiliki nilai-nilai yang tinggi pada rasio ini maka makin baik prospek perusahaan dalam perspektif investor.

Rasio yang tergolong dalam rasio pasar yaitu :

a. Earning Per Share (EPS)

EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki.

b. Devidend Per Share (DPS)

Menunjukkan besarnya deviden tunai yang dibayarkan untuk setiap lembar saham.

c. PER (Price Earning Ratio)

PER mengindikasikan tingkat pertumbuhan perusahaan. Makin tinggi PER semakin prospectus perusahaan.

d. Devidend Yield

Menunjukkan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap rupiah harga pasar saham.

e. Market to Book Value (M/B Value)

Market to Book Value dinamakan juga *Valuation Ratio* atau *Q' Ratio*. Rasio ini membandingkan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio ini mengindikasikan apakah perusahaan *undervalued* atau *overvalued*.

2.4. Tinjauan Penelitian

Peristiwa akuisisi dapat memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan baik pihak pengakuisisi maupun perusahaan target. Kristiyanti (1997) dalam Prasetyo (2004 : 34) meneliti tentang bagaimana pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan akuisitor. Kinerja perusahaan diukur dengan rasio keuangan meliputi likuiditas, aktivitas, hutang, profitabilitas, dan pergerakan harga saham setelah akuisisi. Hasilnya perusahaan akuisitor mengalami penurunan

rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan rasio hutang mengalami kenaikan.

Wiliyanti (2000) dalam Prasetyo (2004 : 36) membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi berdasarkan rasio profitabilitas dan hutang. Hasilnya menunjukkan bahwa untuk periode satu tahun sebelum dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi vertical ditemukan perbedaan yang signifikan pada profit margin on sales dan rasio *total debt to total debt*. Sedangkan ROI dan ROE tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi horizontal periode 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi ditemukan perbedaan yang signifikan pada ROE dan *profit margin on sales*, ROI, dan rasio *total debt to total asset* tidak menunjukkan perbedaan yang berarti.

Windarti (2002 : 57) menganalisa rasio keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Data rasio keuangan yang digunakan yaitu rasio likuiditas, aktivitas, dan *financial leverage ratio*, profitabilitas, dan *growth*. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa likuiditas dan rasio aktivitas menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada level 5 % artinya bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi.

Hiqma (2002) dalam Azizudin (2004 : 35) menyatakan bahwa peristiwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja dan karakteristik keuangan perusahaan pengakuisisi. dan sinergi yang diharapkan tidak terwujud sampai akhir tahun ke-3.

Suwarta (2003) dalam Yudhanti (2004 : 31) mengevaluasi rasio keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Rasio yang digunakan adalah *current ratio*, hutang, *operating profit margin*, TOA, ITO, dan ROE. Tujuan penelitiannya untuk mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi berbeda dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Berdasar hasil pengujian rasio-rasio keuangan perusahaan manufaktur antara tahun-tahun sebelum dan sesudah akuisisi menunjukkan 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah akuisisi menunjukkan hanya rasio hutang dan ROE yang memiliki perbedaan secara signifikan sedang rasio-rasio keuangan yang lain tidak berbeda. Perbandingan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi menunjukkan bahwa rasio keuangan hutang dan ROE yang memiliki perbedaan secara signifikan sedangkan rasio keuangan lainnya tidak berbeda. 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi secara signifikan rasio hutang yang memiliki perbedaan secara signifikan sedangkan rasio-rasio keuangan yang lain tidak berbeda.

Nurdin (1996 : 60) menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan rasio likuiditas, hutang, *rentabilitas*, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total aktiva. Hasilnya, terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dimana rasio *rentabilitas* memiliki kontribusi yang dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.5.Hipotesis Penelitian

Berasarkan kajian teori diatas dan dari penelitan terdahulu maka hipotesis yang diajukan yaitu :

1. Diduga bahwa ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.
2. Diduga bahwa rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio hutang, dan rasio pasar memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yaitu kumpulan semua anggota dari obyek yang diteliti, sedangkan sample yaitu kumpulan sebagian anggota dari obyek yang diteliti (Algifari, 2003 : 7).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sudah go public yang melakukan akuisisi dan terdaftar di BEJ selain perbankan dan jasa keuangan. Perbankan dan jasa keuangan dikeluarkan dari populasi sebab memiliki karakteristik keuangan yang berbeda. Pemilihan BEJ sebagai media penelitian sebab BEJ merupakan bursa efek yang tersebar di Indonesia dan memiliki data-data yang lengkap.

3.2. Penentuan Sampel

Metode pemilihan sample yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu dengan jalan memilih sample dari sejumlah populasi berdasar criteria tertentu. Adapun criteria yang akan digunakan sebagai dasar untuk memilih sample perusahaan yaitu :

1. Perusahaan tersebut go public dan sudah terdaftar di BEJ
2. Perusahaan yang melakukan akuisisi antara tahun 1997-2001
3. Perusahaan tersebut tidak beroperasi dalam industri keuangan
4. Tahun akuisisi dapat diketahui dengan jelas

5. Tersedia laporan keuangan untuk 3 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 3 tahun sesudah melakukan akuisisi

Berdasarkan pertimbangan tersebut dari 41 perusahaan yang melakukan akuisisi antara tahun 1997-2001 terpilih 31 perusahaan.

3.3. Sumber Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari terbitan/ laporan suatu lembaga (Algifari, 2003 : 10).

Data-data tersebut yaitu :

1. Daftar perusahaan go public yang melakukan akuisisi antara tahun 1997-2001
2. Ringkasan laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di BEJ 3 tahun sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan 3 tahun setelah perusahaan melakukan akuisisi
3. Harga pasar saham dan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan

Data-data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Indonesian Capital Directory Market (ICMD).

3.4. Definisi Operasional, Variabel Penelitian, dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini terdiri atas 2 variabel yaitu variable independent (variable tidak bergantung) dan variable dependent. Peristiwa akuisisi sebagai variable dependent, sedangkan variable independent yaitu kinerja keuangan yang

diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Definisi dari variable-variabel tersebut yaitu :

1. Akuisisi yaitu pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.
2. Kinerja keuangan adalah menggambarkan kemampuan kerja manajemen dalam mencapai prestasi kerjanya. Salah satu alat dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan

Rasio-rasio keuangan yang digunakan yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah sebuah ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dan sumber dana yang digunakan untuk membiayai pelunasan adalah aktiva lancar. Rasio ini memberikan informasi yang sangat berguna bagi pengakuisisi ketika menilai perusahaan target.

a. *Current Ratio*

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya melunasi atau menutup hutangnya.

$$- \text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

b. Quick Ratio

Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid untuk menjamin pelunasan hutang lancar.

$$\text{- Quick ratio} = \frac{\text{current assets minus inventory}}{\text{current liabilities}}$$

c. Cash Ratio

Rasio ini adalah perbandingan antara dana tunai perusahaan dan hutang lancar. Dana tunai adalah kas dan rekening di bank yang setiap saat dapat dicairkan. Rasio ini betul-betul mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas..

$$\text{- Cash ratio} = \frac{\text{cash}}{\text{current liabilities}}$$

2. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran profitabilitas mestinya dikaitkan dengan dengan tingkat risiko. Artinya belum tentu sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih baik dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah jika tidak melihat risiko masing-masing perusahaan.

a. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan .

$$\text{- Net profit margin} = \frac{\text{net income}}{\text{total operating revenues}}$$

b. *Return on Assets (ROA)*

ROA sering disebut *Return On Investment (ROI)*. Rasio ini mengukur seberapa efektif asset yang ada yang mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan asset ini.

$$\text{- Return on assets} = \frac{\text{net income}}{\text{total assets}}$$

c. *Return On Equity (ROE)*

ROE mengukur seberapa keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan modal sendiri.

$$\text{- Return on equity} = \frac{\text{net income}}{\text{stockholders' equity}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasnya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan asset-aset perusahaan diputar atau dikelola dalam rangka melaksanakan aktivitas bisnisnya.

a. Assets turnover

Mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan

$$\text{- Assets turnover} = \frac{\text{total operating revenue}}{\text{total assets}}$$

b. Inventory turnover

Rasio ini diperoleh dengan membandingkan antara HPP dengan persediaan.

$$\text{- Inventory turnover} = \frac{\text{cost of goods sold}}{\text{inventory (average)}}$$

4. Rasio Hutang

Rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi.

a. Debt Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan total hutang dengan total asset. Rasio ini mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh asset perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin berisiko perusahaan sebab makin besar beban asset untuk menjamin hutang. Ada kemungkinan bahwa perusahaan yang memiliki *debt ratio* yang tinggi kurang menarik untuk diakuisisi dibanding dengan perusahaan yang memiliki *debt ratio* yang rendah.

$$\text{- Debt ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{total assets}}$$

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Merupakan perbandingan antara besarnya total hutang dengan total equity.

Rasio ini melihat kemampuan pemilik perusahaan dengan equity yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor.

$$\text{- Debt to equity ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$$

5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Bila perusahaan memiliki nilai yang tinggi pada rasio ini maka semakin baik prospek perusahaan di mata investor. Pengukuran rasio ini lebih mudah bagi perusahaan yang sudah menjual sahamnya di pasar modal.

a. Earning Per Share (EPS)

EPS menunjukkan bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Besarnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan.

$$\text{- Earning per share} = \frac{\text{net income}}{\text{number of outstanding stock}}$$

b. *PER (Price Earning Ratio)*

PER mengindikasikan tingkat pertumbuhan perusahaan. Makin tinggi PER semakin prospectus perusahaan.

$$\text{- Price earning ratio} = \frac{\text{price}}{\text{EPS}}$$

3.5. Metode Analisis Data

Penilaian kinerja keuangan yang dibahas pada penelitian ini yaitu yang berhubungan dengan aspek keuangan, dimana menggunakan beberapa rasio keuangan. Pertama-tama dilakukan pengukuran masing-masing variable (rasio). Setelah dilakukan pengukuran masing-masing rasio kemudian dilakukan pengujian.

Hipotesis yang dirumuskan :

1) H_{0_1} = tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi

H_{a_1} = ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi

2) H_{0_2} = rasio keuangan yang berupa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang dan rasio pasar tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H_{a_2} = rasio keuangan yang berupa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang dan rasio pasar memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang pertama diatas diuji dengan menggunakan uji beda 2 rata-rata berpasangan (*Paired Sample T-Test*). Tujuannya yaitu untuk menguji 2 sampel yang berpasangan apakah memiliki rata-rata yang secara nyata berbeda (signifikan) atau tidak.

Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah jika probabilitas < 0.05 berarti terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. dan bila probabilitas > 0.05 berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis yang kedua diatas diuji dengan menggunakan analisis diskriminan dengan menggunakan program SPSS 11.5. Uji ini dilakukan untuk mengetahui rasio-rasio pembeda dari perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Rasio yang dipilih adalah yang memiliki kemampuan pembeda terbesar dengan menghasilkan nilai F terbesar dari satu serta memiliki nilai Wilks' Lambda terkecil serta signifikansi < 0.05 .

Selanjutnya dibangun fungsi diskriminan linier kanonik. Model umum dari fungsi diskriminan linier kanonik dapat ditunjukkan dengan rumus :

$$Z = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \dots + b_n x_n$$

Dimana :

Z : indeks diskriminan

b_0 : konstanta

b_n : koefisien pembobot

x_n : variable independent (rasio keuangan)



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini data yang dianalisis adalah data-data pos-pos laporan keuangan perusahaan manufaktur dan non manufaktur (selain perbankan dan jasa keuangan) yang melakukan akuisisi antara tahun 1997-2001. Pos-pos laporan keuangan tersebut digunakan sebagai dasar dalam perhitungan rasio keuangan.

Perhitungan rasio keuangan yang dilakukan adalah 3 tahun sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan 3 tahun setelah perusahaan melakukan akuisisi. dari hasil perhitungan tersebut kemudian dilakukan pengujian dengan menggunakan *Paired Sample T-Test* dan analisis diskriminan dengan menggunakan program SPSS versi 11.5. Rasio-rasio keuangan yang digunakan yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang, dan rasio pasar.

4.1. Analisis Rasio Keuangan

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, langkah yang dilakukan yaitu menghitung rata-rata dari tiap rasio sebelum dan sesudah akuisisi.

Berikut ini rata-rata rasio keuangan perusahaan sample sebelum dan sesudah akuisisi :

Tabel 4.1

**Rata-Rata Rasio Likuiditas
Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

| Jenis Rasio | Sebelum Akuisisi | Sesudah Akuisisi | Perubahan |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| CR | 1.78 x | 1.21 x | -0.57 x |
| QR | 1.28 x | 0.69 x | -0.59 x |
| CSR | 0.39 x | 0.25 x | -0.14 x |

Sumber : Lampiran 2, 3, 4, 14,15,16

Dari table 4.1 menunjukkan :

1. Rata-rata Current ratio perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar 0.57 x. Ini berarti bahwa setelah akuisisi perusahaan menjadi semakin tidak liquid. Jaminan dengan menggunakan aktiva lancarnya untuk menutup hutang jangka pendeknya berkurang dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi.
2. Rata-rata Quick ratio perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar 0.59 x. Ini berarti bahwa setelah akuisisi perusahaan menjadi kurang liquid sebab aktiva yang digunakan untuk menjamin pelunasan hutang lancar lebih rendah dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi.
3. Rata-rata Cash ratio perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar 0.14 x. Ini berarti jumlah uang yang tersedia semakin

sedikit, sehingga pelunasan hutang pada saatnya akan mengalami kesulitan.

Tabel 4.2

**Rata-Rata Rasio Profitabilitas
Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

| Jenis Rasio | Sebelum Akuisisi | Sesudah Akuisisi | Perubahan |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| NPM | 0.16 x | 0.09 x | -0.07 x |
| ROA | 5.03 % | -5.53 % | -10.56 % |
| ROE | -207.64 % | -94.54 % | 113.1 % |

Sumber: Lampiran 5,6,7,17,18,19

Dari table 4.2 menunjukkan :

1. Rata-rata Net Profit Margin perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar 0.07 x. Ini berarti bahwa keuntungan bersih yang didapat perusahaan setelah melakukan akuisisi yang didapat dari setiap rupiah pendapatan lebih rendah dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi.
2. Rata-rata Return on Asset setelah perusahaan melakukan akuisisi juga mengalami penurunan yaitu sebesar 10.56 %. Ini berarti bahwa asset yang dimiliki perusahaan setelah perusahaan melakukan akuisisi kurang mampu atau kurang efektif dalam menghasilkan keuntungan.

3. Rata-rata Return on Equity setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan sebesar 113 %. Ini berarti bahwa keuntungan bersih yang didapat oleh pemegang saham lebih besar setelah perusahaan melakukan akuisisi.

Tabel 4.3
Rata-Rata Rasio Aktivitas
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| Jenis Rasio | Sebelum Akuisisi | Sesudah Akuisisi | Perubahan |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| ATO | 0.10 x | 1.03 x | 0.93 x |
| ITO | 4.84 x | 6.85 x | 2.01 x |

Sumber: Lampiran 8,9,20,21

Dari table 4.3 menunjukkan :

1. Rata-rata Inventory Turnover setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan sebesar 2.01 x. ini berarti setelah perusahaan melakukan akuisisi stock yang belum terjual sebih sedikit dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi. ini akan berpengaruh terhadap keuntungan dimana keuntungan akan leih tinggi dari sebelumnya.
2. Asset Tirnover mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Rata-rata Assets Turnover setelah perusahaan melakukan akuisisi juga mengalami peningkatan yaitu sebesar 0.93 x. Ini menunjukkan bahwa asset yang dimiliki perusahaan lebih efektif dalam menghasilkan pendapatan setelah perusahaan melakukan akuisisi.

Tabel 4.4
Rata-Rata Rasio Hutang
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| Jenis Rasio | Sebelum Akuisisi | Sesudah Akuisisi | Perubahan |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|
| DR | 0.53 x | 0.71 x | 0.18 x |
| DER | 16.11 x | 4.18 x | -11.93 x |

Sumber: Lampiran 10,11,22,23

Dari table 4.4 menunjukkan :

1. Rata-rata DER setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar 11.93 x. Ini berarti bahwa terjadi penurunan jumlah modal sendiri sebab modal sendiri digunakan untuk menjamin hutang. Meski mengalami penurunan tapi DER setelah perusahaan melakukan akuisisi lebih baik sebab DER yang rendah lebih baik karena bila terjadi likuidasi perusahaan tidak akan mengalami kesukaran dalam pelunasan hutang.
2. Rata-rata DR setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami peningkatan sebesar 0.71 x. Ini berarti perusahaan semakin berisiko sebab semakin besar beban asset yang digunakan untuk menjamin hutang.

Tabel 4.5
Rata-Rata Rasio Pasar
Sebelum dan Sesudah Akuisisi

| Jenis Rasio | Sebelum Akuisisi | Sesudah Akuisisi | Perubahan |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------|
| EPS | Rp 277.62 | Rp 46.61 | Rp -231.01 |
| PER | 14.39 x | 2.31 x | -12.08 x |

Sumber: Lampiran 12,13,24,25

Dari table 4.5 menunjukkan :

1. Rata-rata Earning Per Share setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar Rp 231.01 Ini berarti bahwa bagian laba yang dinikmati oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki lebih rendah dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi.
2. Rata-rata PER setelah perusahaan melakukan akuisisi mengalami penurunan sebesar 12.08 x. ini berarti bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan setelah akuisisi lebih buruk dari pada sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

4.2. Hasil Uji Paired Sample T-Test

Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah jika probabilitas < 0.05 berarti terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi. dan bila probabilitas > 0.05 berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

4.2.1. Rasio Likuiditas (X1)

Table 4. 6

**Rasio Likuiditas
Rekapitulasi Hasil Uji T**

| Variable bebas | Mean Sebelum akuisisi | Mean Sesudah akuisisi | t | Sig. |
|-----------------------|------------------------------|------------------------------|--------------|-------------|
| Likuiditas | 1.3017 | .7462 | 3.166 | .004 |

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil uji paired sample t-test didapat bahwa harga $t = 3.166$ dengan tingkat signifikansi 0.004 . Probabilitas (tingkat signifikansi) $0.004 < 0.05$ maka H_0 ditolak. Artinya, ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio likuiditas.

Rata-rata rasio likuiditas mengalami penurunan dari 1.3017 menjadi 0.7462 . Ini berarti terjadi penurunan kinerja keuangan secara signifikan setelah dilakukan akuisisi berdasarkan rasio likuiditas. Hal itu disebabkan perusahaan melakukan pembiayaan akuisisi secara tunai atau cash sehingga cadangan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan berkurang akibatnya perusahaan akan mengalami kesulitan membayar hutang lancar yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya.

4.2.2. Rasio Profitabilitas (X2)

Table 4. 7

**Rasio Profitabilitas
Rekapitulasi Hasil Uji T**

| Variable bebas | Mean Sebelum akuisisi | Mean Sesudah akuisisi | t | Sig. |
|----------------|-----------------------|-----------------------|--------|-------|
| Profitabilitas | -67.8254 | -42.0012 | -0.339 | 0.737 |

Berdasarkan hasil diatas, uji paired sample t-test dapat dilihat bahwa harga $t = -0.339$ dengan tingkat signifikansi 0.737 Probabilitas (tingkat signifikansi) $0.737 > 0.05$ maka H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio profitabilitas.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dari rasio profitabilitas dikarenakan adanya perjanjian GATT yang mulai berlaku penuh pada 1995 tentang liberalisasi perdagangan dunia dari segala bentuk hambatan bukan tarif, segala bentuk proteksi dan monopoli yang dapat menghambat liberalisasi harus dihapus (Nurdin,1996 : 55) yang membuat membanjirnya produk dan jasa dari luar negeri ke pasaran domestik dengan harga yang lebih murah dan kualitas yang lebih bagus. Karena hal tersebut penjualan produk dalam negeri akan mengalami penurunan karena kalah bersaing dengan produk dari luar. Dengan penurunan penjualan maka profit yang didapat juga akan berkurang.

4.2.3. Rasio Aktivitas (X3)

Table 4. 8

**Rasio Aktivitas
Rekapitulasi Hasil Uji T**

| Variable bebas | Mean Sebelum akuisisi | Mean Sesudah akuisisi | t | Sig. |
|-----------------------|------------------------------|------------------------------|---------------|--------------|
| Aktivitas | 2.4813 | 4.0744 | -1.705 | 0.099 |

Berdasarkan hasil diatas, uji paired sample t-test dapat dilihat bahwa harga $t = -1.705$ dengan tingkat signifikansi 0.099. Probabilitas (tingkat signifikansi) $0.099 > 0.05$ maka H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio aktivitas.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dari rasio aktivitas karena adanya krisis moneter yang melanda Indonesia pada pertengahan 1997 yang mengakibatkan inflasi. Jika inflasi tinggi maka suhu perekonomian memanas tidak kondusif untuk perkembangan ekonomi di sector riil dan ekonomi masyarakat umumnya. Harga-harga meningkat pesat sehingga menimbulkan ketidakpastian system produksi karena bahan baku untuk produksi dan kegiatan ekonomi semakin mahal harganya (Rachbini, 1998: 98). Kenaikan harga bahan baku yang tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan kemungkinan membuat perusahaan mengurangi kapasitas produksinya agar tidak terjadi kerugian yang lebih besar lagi

4.2.4. Rasio Hutang (X4)

Table 4. 9
Rasio Hutang
Rekapitulasi Hasil Uji T

| Variable bebas | Mean Sebelum akuisisi | Mean Sesudah akuisisi | t | Sig. |
|-----------------------|------------------------------|------------------------------|--------------|--------------|
| Hutang | 8.3181 | 2.4632 | 0.810 | 0.424 |

Berdasarkan hasil diatas, uji paired sample t-test dapat dilihat bahwa harga $t = 0.810$ dengan tingkat signifikansi 0.424 . Probabilitas (tingkat signifikansi) $0.424 > 0.05$ maka H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio hutang.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dari rasio hutang disebabkan pengaruh dari krisis moneter yang terjadi di Indonesia pada pertengahan 1997 sampai dengan 1999 dan mengakibatkan inflasi. Inflasi terutama disebabkan oleh jumlah uang yang beredar (Iswara dan Nopirin, 1986: 46). Untuk membatasi jumlah uang yang beredar dan untuk mencegah laju inflasi yang lebih tinggi lagi maka pemerintah (BI) meningkatkan SBI (Suku Bunga Indonesia). Dengan tingginya suku bunga kredit maka kemungkinan perusahaan melakukan pembiayaan akuisisi tidak dengan cara kredit.

4.2.5. Rasio Pasar (X5)

Table 4. 10

**Rasio Pasar
Rekapitulasi Hasil Uji T**

| Variable bebas | Mean Sebelum akuisisi | Mean Sesudah akuisisi | t | Sig. |
|-----------------------|------------------------------|------------------------------|--------------|--------------|
| Pasar | 146.0076 | 24.4608 | 1.819 | 0.079 |

Berdasarkan hasil diatas, uji paired sample t-test dapat dilihat bahwa harga $t = 1.819$ dengan tingkat signifikansi 0.079. Probabilitas (tingkat signifikansi) $0.079 > 0.05$ maka H_0 diterima. Artinya, tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio pasar.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dari rasio pasar kemungkinan disebabkan adanya gerakan reformasi dari mahasiswa, gejolak politik saat itu yaitu dengan adanya pergantian kekuasaan, dan lagi munculnya kerusuhan dimana-mana seperti di poso, Ambon. Karena alasan keamanan dan situasi politik yang belum stabil ini akan berpengaruh terhadap harga saham, harga saham akan mengalami penurunan dan akan berakibat pada tingkat pertumbuhan perusahaan dimana pertumbuhannya tidak akan lebih baik dari pada sebelum akuisisi.

4.3. Hasil Uji Analisis Diskriminan

Uji ini dilakukan untuk mengetahui rasio-rasio pembeda dari perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk menentukan rasio-rasio yang dianggap sebagai variable pembeda dilakukan dengan menggunakan criteria penilaian multivariate F rasio. Rasio yang dipilih adalah yang memiliki kemampuan pembeda terbesar dengan menghasilkan nilai F terbesar dari satu serta memiliki nilai Wilks' Lambda terkecil serta signifikansi < 0.05 .

Dalam pengujian dengan menggunakan analisis diskriminan sample yang dipakai 30 bukan 31 sebab ada 1 perusahaan yaitu Lippo Securities memiliki data yang tidak lengkap. Yaitu ditunjukkan dengan tidak memiliki nilai rasio likuiditas pada sebelum dan sesudah akuisisi.

Table 4.11
Hasil Uji Analisis Diskriminan

| | Wilks' Lambda | F | df 1 | df 2 | Sig. |
|-----------|----------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| X1 | .925 | 4.677 | 1 | 58 | .035 |
| X2 | .998 | .141 | 1 | 58 | .709 |
| X3 | .978 | 1.287 | 1 | 58 | .261 |
| X4 | .989 | .668 | 1 | 58 | .417 |
| X5 | .953 | 2.842 | 1 | 58 | .097 |

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis diskriminan sebagaimana table diatas didapatkan X1 (rasio likuiditas) memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan signifikansi $0.035 < 0.05$. Rasio profitabilitas (X2), rasio aktivitas (X3), rasio hutang (X4), dan rasio pasar (X5) tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebab tingkat signifikansinya > 0.05 .

Table 4.12

Canonical Discriminant Function Coefficients

| | Function |
|--------------|----------|
| | 1 |
| X1 | 1.005 |
| (konstant) | -1.029 |

Berdasarkan table tersebut dapat dibentuk fungsi diskriminan sebagai berikut :

$$Z = -1.029 + 1.005 X1$$

Dari persamaan tersebut terlihat bahwa nilai rata- rata rasio yang paling dominan untuk memprediksi perbedaan kelompok sebelum dan sesudah akuisisi adalah rasio likuiditas. Atau dengan kata lain yang memiliki kontribusi dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi adalah rasio likuiditas.

Table 4.13

Hasil Klasifikasi Berdasarkan Nilai Z

Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Dari Perusahaan Sampel

| | | Predicted Group | | Total | |
|----------|-------|------------------|------------------|-------|-------|
| | | Membership | | | |
| | | Sebelum Akuisisi | Setelah akuisisi | | |
| Original | Count | Sebelum akuisisi | 14 | 16 | 30 |
| | | Sesudah akuisisi | 7 | 23 | 30 |
| | % | Sebelum akuisisi | 46.7 | 53.3 | 100.0 |
| | % | Sesudah akuisisi | 23.3 | 76.7 | 100.0 |

- 61.7 % of original grouped cases correctly classified

Table 4.13 ditunjukkan bahwa pada kondisi sebelum akuisisi ada 14 kasus (46.7 %) yang dikelompokkan secara benar dan sisanya yaitu 16 kasus (53.3 %) pengelompokannya masih salah. Hal ini berarti dari 30 kasus terdapat 16 kasus yang memiliki kinerja keuangan yang sama dengan kinerja keuangan sesudah akuisisi

Pada kondisi sesudah akuisisi ada 23 kasus (76.7 %) yang dikelompokkan secara benar dan sisanya yaitu 7 kasus (23.3 %) pengelompokannya masih salah. Hal ini berarti dari 30 kasus ada 7 kasus yang memiliki kinerja keuangan yang sama dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi. Secara keseluruhan model mampu mengelompokkan dengan benar sebesar 61.7 %, sisanya masih salah.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis di muka maka dapat diambil kesimpulan :

1. Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* menunjukkan, rasio likuiditas dengan tingkat signifikansi 0.004. Tingkat signifikansinya kurang dari 0.05 maka H_0 ditolak, ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi berdasarkan rasio likuiditas. Ini disebabkan perusahaan melakukan pembiayaan akuisisi secara tunai atau cash sehingga cadangan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan berkurang. Akibatnya perusahaan akan mengalami kesulitan membayar hutang lancar yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya.
2. Rasio profitabilitas dengan tingkat signifikansi 0.737, dimana tingkat signifikansinya > 0.05 maka H_0 diterima. Ini berarti tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi dilihat dari rasio profitabilitas. Tidak adanya perbedaan yang signifikan itu kemungkinan disebabkan adanya perjanjian GATT yang mulai berlaku penuh pada 1995 tentang liberalisasi perdagangan dunia dari segala bentuk hambatan bukan tarif, segala bentuk proteksi dan monopoli yang dapat menghambat liberalisasi harus dihapus (Nurdin, 1996 : 55) membuat membanjirnya produk dan jasa dari luar negeri ke pasaran

domestik dengan harga yang lebih murah dan kualitas yang lebih bagus. Karena hal tersebut penjualan produk dalam negeri akan mengalami penurunan karena kalah bersaing dengan produk dari luar. Dengan penurunan penjualan maka profit yang didapat juga akan berkurang.

3. Rasio aktivitas dengan tingkat signifikansi 0.099, dimana tingkat signifikansinya > 0.05 maka H_0 diterima. Ini berarti tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi berdasarkan rasio aktivitas yang disebabkan adanya krisis moneter yang melanda Indonesia pada pertengahan 1997 yang mengakibatkan inflasi. Jika inflasi tinggi maka suhu perekonomian memanas tidak kondusif untuk perkembangan ekonomi di sector riil dan ekonomi masyarakat umumnya. Harga-harga meningkat pesat sehingga menimbulkan ketidakpastian system produksi karena bahan baku untuk produksi dan kegiatan ekonomi semakin mahal harganya (Rachbini, 1998: 98). Kenaikan harga bahan baku yang tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan kemungkinan membuat perusahaan mengurangi kapasitas produksinya agar tidak terjadi kerugian yang lebih besar lagi.
4. Rasio hutang dengan tingkat signifikansi 0.424, dimana tingkat signifikansinya > 0.05 maka H_0 diterima. Ini berarti tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi berdasarkan rasio hutang. Tidak adanya perbedaan yang signifikan itu kemungkinan disebabkan pengaruh dari krisis moneter yang terjadi di Indonesia pada pertengahan 1997 sampai dengan 1999 dan mengakibatkan

inflasi. Inflasi terutama disebabkan oleh jumlah uang yang beredar (Iswara dan Nopirin, 1986 : 48). Untuk membatasi jumlah uang yang beredar dan untuk mencegah laju inflasi yang lebih tinggi lagi maka pemerintah (BI) meningkatkan SBI (Suku Bunga Indonesia). Dengan tingginya suku bunga kredit maka kemungkinan perusahaan melakukan pembiayaan akuisisi tidak dengan cara kredit.

5. Rasio pasar dengan tingkat signifikansi 0.079, dimana tingkat signifikansinya > 0.05 maka H_0 diterima. Ini berarti tidak ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi berdasarkan rasio pasar. Hal itu disebabkan adanya gerakan reformasi dari mahasiswa, gejolak politik saat itu yaitu dengan adanya pergantian kekuasaan, dan juga karena munculnya kerusuhan dimana-mana seperti di Poso, Ambon. Karena alasan keamanan dan situasi politik yang belum stabil ini akan berpengaruh terhadap harga saham, harga saham akan mengalami penurunan dan akan berakibat pada tingkat pertumbuhan perusahaan dimana pertumbuhannya tidak akan lebih baik dari pada sebelum akuisisi.
6. Dari hasil analisis diskriminan rasio likuiditas memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebab tingkat signifikansinya yaitu $0.035 < 0.05$ dengan $wilk'$ lambda memiliki nilai yang terkecil yaitu 0.925. Sedangkan rasio profitabilitas, hutang, aktivitas, dan rasio pasar tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebab signifikansinya > 0.05 .

5.2. Saran

Bagi perusahaan yang ingin melakukan akuisisi :

1. Perhatikan situasi dan kondisi yang terjadi seperti politik, ekonomi, keamanan yang sedang terjadi agar tujuan akuisisi sesuai dengan yang diharapkan dan juga guna menghindari kemungkinan kegagalan akuisisi.
2. Mengetahui dan memahami secara rinci dan pasti tentang kondisi perusahaan target secara menyeluruh termasuk budaya perusahaan target.

Bagi perusahaan yang telah melakukan akuisisi :

1. Jangan hanya memfokuskan diri pada masalah finansial saja tapi juga harus memperhatikan budaya perusahaan. Hal ini perlu dilakukan karena pada dasarnya setiap perusahaan memiliki budaya organisasi yang berbeda. Dengan memahami perbedaan budaya organisasi, perusahaan dapat sesegera mungkin mengambil langkah-langkah yang tepat untuk dapat mengantisipasi hal-hal yang terjadi pasca akuisisi.
2. Faktor utama yang menentukan kesuksesan perusahaan melakukan akuisisi adalah kontrol atau pengendalian perusahaan (Martin : 1991 dalam Prasetyo 2004). Oleh karena itu perlu dilakukan kontrol atau pengendalian perusahaan yang lebih detail dan menyeluruh sejalan dengan tujuan perusahaan melakukan akuisisi tersebut.

Bagi penelitian selanjutnya :

1. Untuk lebih memperpanjang periode tahun pengamatan sehingga jumlah sample yang digunakan lebih banyak.
2. Agar penelitian tentang akuisisi dibedakan antara akuisisi vertical atau horizontal.



REFERENSI

- Abdul Moin, *Merger, Akuisisi Dan Divestasi*, Ekonisia, Yogyakarta, 2003
- Algifari, *Statistik Induktif Untuk Ekonomi Dan Bisnis*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003
- Azizudin Agisdata, *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ*, Tesis S2, UGM, Yogyakarta, 2004
- Dept. Pendidikan Dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Edisi Kedua, Cetakan Keempat, Balai Pustaka, Jakarta, 1995
- Didik J. Rachbini, *Ekonomi di Era Transisi Demokrasi*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1998
- Djayani Nurdin, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Go Public di Indonesia*, Siasat Bisnis, Vol. 3, No. 1, FE UII, Yogyakarta, November 1996, Hal. 54-61
- Glan. A. Iswara, Nopirin, *Ekonomi Moneter*, BPFE, Yogyakarta, 1986
- Go Marcel, *Akuisisi Bisnis*, Rineka cipta, Jakarta, 1992
- Hamid Mudasetia, *Merger Dan Akuisisi, Latar Belakang Dan Faktor-Faktor Yang mempengaruhinya*, Kajian Bisnis, No. 13 , STIE Widya Wiwaha, Yogyakarta, Januari-April 1998, Hal. 71-82
- Harahap, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi I, Cetakan I, Jakarta, Raja Grafindo Persada, 1999
- Kuncoro Mudrajad, *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi. Bagaimana Meneliti Dan Menulis Tesis ?*, Erlangga, Jakarta, 2003
- Mulyadi, *Akuntansi Manajemen Konsep, Manfaat Dan Rekayasa*. Edisi II, BP. STIE YKPN, Yogyakarta, 1993
- Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 2002
- Prasetyo Yulianto, *Evaluasi Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Public Di BEJ*, Tesis S2, UGM, Yogyakarta, 2004

Windarti, *Analisis Rasio Keuangan Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi*, Tesis S2, UGM, Yogyakarta, 2002

Yudhanti, *Analisis Kinerja Operasi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi*, Tesis S2, UGM, Yogyakarta, 2004



LAMPIRAN 1

Daftar Sampel Perusahaan

| NO | SAHAM | PENGAKUISISI | DIAKUISISI | TGL PENGU- MUMAN AKUISISI |
|----|-------|------------------------------|--|------------------------------------|
| 1 | CEKA | PT Cahaya Kalbar | PT Mintawi | 15/5/197 |
| 2 | MLND | PT Mulialand | PT Mulia Batara Semesta | 2/9/97 |
| 3 | AKRA | PT Aneka Kimia Raya | PT Aneka Terminal C | 4/9/97 |
| 4 | ELTY | PT BakrieLand Development | PT Catur Swasakti | 18/9/97 |
| | | | PT Krakatau Lampung | |
| | | | PT BakrieNirwana Resource | |
| 5 | SHID | PT Hotel Sahid Jaya | PT Ints. Hotel Mando | 19/9/97 |
| | | | PT Sahid Inters.Hotel Manajemnt & Conslt. | |
| | | | PT Sahid Inti Dinamika | |

LANJUTAN LAMPIRAN 1

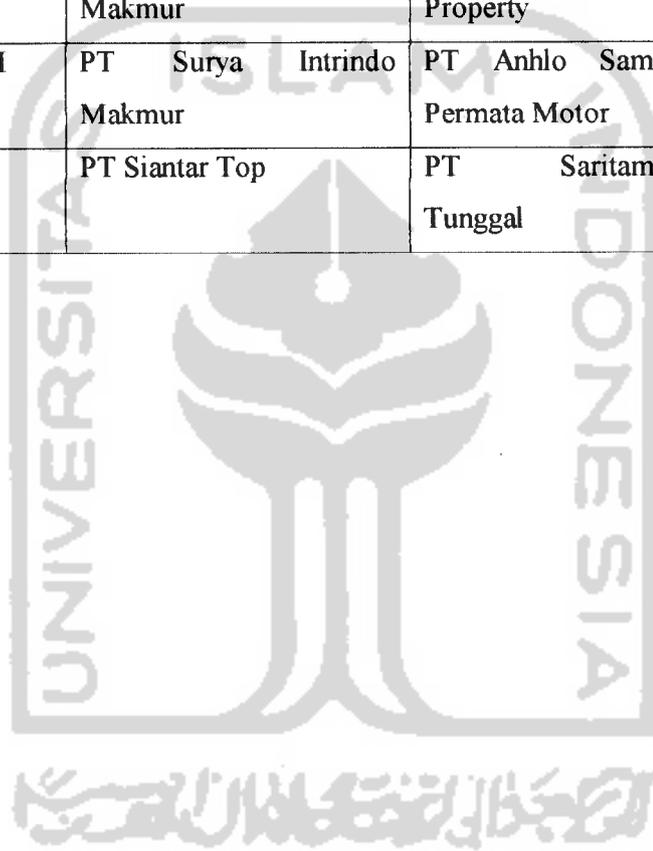
| | | | | |
|----|------|-----------------------------------|---------------------------------------|----------|
| 6 | SUDI | PT Surya Dumai Indonesia | PT Wiras Perdana Lines | 17/10/97 |
| | | | PT Wirastuti | |
| 7 | TPEN | PT Texmaco Perkasa Engineering | PT Perkasa Heavyndo Engineering | 7/11/97 |
| 8 | ISAT | PT Indosat | PT Alpha Net Tech | 7/11/97 |
| | | | PT Pramindo Ikat Nusantara | |
| 9 | LPSS | PT Lippo Securities | PT Lippo Life Insurance | 25/11/97 |
| 10 | INRU | PT Inti Indorayon Utama | PT Pabrik Kimia Kerinci | 29/11/97 |
| 11 | BLTA | PT Berlian Laju Tankers | PT Pan Union Shipping ltd | 1/12/97 |
| 12 | SULI | PT Sumalindo Lestari Jaya | PT Suryaraya Wahana | 1/12/97 |
| 13 | MEDC | PT Medco Energy corp | PT Chandra Asri | 16/12/97 |
| 14 | SSIA | PT Surya Semesta Internusa | PT Arjunaraya Unggul | 22/12/97 |
| 15 | BIPP | PT Bhuwantala indah Permai | PT Asri Kencana Gemila | 6/3/98 |
| 16 | UNSP | PT Bakrie Sumatera P | PT Indosikamas Raya | 3/98 |
| 17 | UGAR | PT Wahana Jaya Perkasa | PT Prasetya Wisma Karya | 20/4/98 |

LANJUTAN LAMPIRAN 1

| | | | | |
|----|------|--------------------------------------|--|----------|
| 18 | KBLI | PT GT Kabel Indonesia | PT Pinelli Cable Indonesia | 31/5/99 |
| 19 | TURI | PT Tunas Ridean | PT Eternal Petrochemical | 15/12/99 |
| 20 | DYNA | PT Dynaplast | PT Sampak Unggul | 5/1/00 |
| 21 | GGRM | PT Gudang Garam | PT Industri Soda | 28/1/00 |
| 22 | DSFI | PT Darma Samudera Fishing Industries | PT Tirta Artamina | 10/11/00 |
| 23 | SMAR | PT Smart | PT Inti Gerak Maju | 29/11/00 |
| 24 | TLKM | PT Telkom | PT Multimedia Nusantara | 14/12/00 |
| 25 | INTP | PT Indocement Tunggal Perkasa | PT Indocodeco Cement | 3/1/01 |
| | | | PT Dian Abadi Perkasa | 6/2/01 |
| 26 | TINS | PT Timah | PT Holdiko Perkas | 16/2/01 |
| | | | PT Gemah Ripah Pertiwi | |
| | | | PT Indotambang Raya Mega , | |
| 27 | ASH | PT Astra International | (konsorsium) cycle & Carrage limited | 7/4/01 |

LANJUTAN LAMPIRAN 1

| | | | | |
|----|------|-------------------------------|-----------------------------------|---------|
| 28 | BASS | PT Bahtera Admina Samudera | PT intergalaxy Delta Fisheries | 1/5/01 |
| | | | PT Mega Galaxy | |
| 29 | INDF | PT Indofood Sukses Makmur | PT Asia Food Property | 1/5/01 |
| 30 | SIMM | PT Surya Intrindo Makmur | PT Anhlo Sama Permata Motor | 31/5/01 |
| 31 | STTP | PT Siantar Top | PT Saritama Tunggal | 22/8/01 |



LAMPIRAN 2

Rata-Rata Current Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | CR | CR | CR | JUMLAH | RATA |
|----|--|-------|------|------|--------|------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 1.88 | 1.10 | 7.76 | 10.74 | 3.58 |
| 2 | PT Mulialand | 1.41 | 2.30 | 2.39 | 6.10 | 2.03 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 2.72 | 3.04 | 4.95 | 10.71 | 3.57 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.38 | 2.51 | 0.96 | 3.85 | 1.28 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 1.91 | 1.99 | 1.51 | 5.41 | 1.80 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.66 | 0.80 | 2.13 | 3.59 | 1.20 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 1.09 | 1.11 | 1.01 | 3.21 | 1.07 |
| 8 | PT Indosat | 10.06 | 7.14 | 4.85 | 22.05 | 7.35 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 1.46 | 2.54 | 1.55 | 5.55 | 1.85 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 1.84 | 1.41 | 1.34 | 4.59 | 1.53 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 4.58 | 1.59 | 1.71 | 7.88 | 2.63 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 1.47 | 1.29 | 0.66 | 3.42 | 1.14 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.81 | 1.04 | 1.26 | 3.11 | 1.04 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.25 | 0.33 | 0.29 | 0.87 | 0.29 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 1.17 | 1.77 | 1.34 | 4.28 | 1.43 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.85 | 0.52 | 0.30 | 1.67 | 0.56 |
| 18 | PT GT Kabel | 2.40 | 1.44 | 1.97 | 5.81 | 1.94 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.47 | 1.14 | 1.18 | 2.79 | 0.93 |
| 20 | PT Dynaplast | 1.47 | 1.67 | 1.94 | 5.08 | 1.69 |
| 21 | PT Gudang Garam | 1.69 | 2.12 | 3.11 | 6.92 | 2.31 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 1.06 | 1.20 | 1.28 | 3.54 | 1.18 |
| 23 | PT Smart | 1.08 | 1.21 | 1.00 | 3.29 | 1.10 |
| 24 | PT Telkom | 0.95 | 1.39 | 1.95 | 4.29 | 1.43 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.15 | 0.23 | 3.43 | 3.81 | 1.27 |
| 26 | PT Timah | 2.34 | 2.53 | 2.61 | 7.48 | 2.49 |
| 27 | PT Astra Internasional | 1.63 | 1.07 | 0.98 | 3.68 | 1.23 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.25 | 1.66 | 1.22 | 3.13 | 1.04 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 1.19 | 0.89 | 1.30 | 3.38 | 1.13 |

LANJUTAN LAMPIRAN 2

Rata-Rata Current Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | CR | CR | CR | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|--------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 1.36 | 2.87 | 1.93 | 6.16 | 2.05 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 4.32 | 3.30 | 1.59 | 9.21 | 3.07 |
| | TOTAL | | | | | 55.20 |
| | RATA2 | | | | | 1.78 |



LAMPIRAN 3

Rata-Rata Quick Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | QR -3 | QR -2 | QR -1 | JUMLAH | RATA |
|----|--|----------|----------|----------|--------|------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 1.07 | 0.43 | 4.66 | 6.16 | 2.05 |
| 2 | PT Mulialand | 1.40 | 2.36 | 2.34 | 6.10 | 2.03 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 2.18 | 2.42 | 4.31 | 8.91 | 2.97 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.31 | 2.24 | 0.68 | 3.23 | 1.08 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 1.83 | 1.93 | 1.47 | 5.23 | 1.74 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.35 | 0.51 | 1.74 | 2.60 | 0.87 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.98 | 0.90 | 0.88 | 2.76 | 0.92 |
| 8 | PT Indosat | 10.06 | 7.14 | 4.45 | 21.65 | 7.22 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 1.21 | 0.40 | 1.23 | 2.84 | 0.95 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 3.41 | 1.02 | 1.04 | 5.47 | 1.82 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 1.07 | 1.07 | 0.56 | 2.70 | 0.90 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.49 | 0.50 | 0.88 | 1.87 | 0.62 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.93 | 1.53 | 1.13 | 3.59 | 1.20 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.35 | 0.32 | 0.18 | 0.85 | 0.28 |
| 18 | PT GT Kabel | 1.69 | 1.28 | 1.72 | 4.69 | 1.56 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.30 | 1.04 | 1.11 | 2.45 | 0.82 |
| 20 | PT Dynaplast | 1.19 | 1.39 | 1.64 | 4.22 | 1.41 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.36 | 0.68 | 1.13 | 2.17 | 0.72 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.79 | 0.41 | 0.60 | 1.80 | 0.60 |
| 23 | PT Smart | 0.92 | 0.93 | 0.76 | 2.61 | 0.87 |
| 24 | PT Telkom | 0.89 | 1.36 | 1.83 | 4.08 | 1.36 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.10 | 0.17 | 1.94 | 2.21 | 0.74 |
| 26 | PT Timah | 1.36 | 1.44 | 1.25 | 4.05 | 1.35 |
| 27 | PT Astra International | 1.36 | 0.84 | 0.68 | 2.88 | 0.96 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.25 | 1.79 | 1.22 | 3.26 | 1.09 |

LANJUTAN LAMPIRAN 3
Rata-Rata Quick Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | QR | QR | QR | JUMLAH | RATA |
|-----------|------------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|--------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.88 | 0.62 | 0.82 | 2.32 | 0.77 |
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | 0.75 | 1.38 | 0.83 | 2.96 | 0.99 |
| 31 | PT Siantar Top | 3.08 | 2.46 | 0.95 | 6.49 | 2.16 |
| | TOTAL | | | | | 40.05 |
| | RATA2 | | | | | 1.29 |



LAMPIRAN 4
Rata-Rata Cash Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | CSR | CSR | CSR | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------|------|------|------|--------|------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 0.03 | 0.05 | 1.38 | 1.46 | 0.49 |
| 2 | PT Mulialand | 1.16 | 0.95 | 0.20 | 2.31 | 0.77 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.92 | 1.12 | 1.87 | 3.91 | 1.30 |
| 4 | PT Bakrie Land | n.a | 1.78 | 0.09 | 1.87 | 0.62 |
| | Development | | | | | |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.22 | 0.10 | 0.68 | 1.00 | 0.33 |
| 6 | PT Surya Dumai | 0.05 | 0.02 | 0.87 | 0.94 | 0.31 |
| | Indonesia | | | | | |
| 7 | PT Texmaco Perkasa | 0.55 | 0.38 | 0.41 | 1.34 | 0.45 |
| | Engineering | | | | | |
| 8 | PT Indosat | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.32 | 0.29 | 0.36 | 0.97 | 0.32 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari | 2.19 | 0.51 | 0.50 | 3.20 | 1.07 |
| | Jaya | | | | | |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.61 | 0.36 | 0.11 | 1.08 | 0.36 |
| 14 | PT Surya Semesta | 0.03 | 0.04 | 0.09 | 0.16 | 0.05 |
| | Internusa | | | | | |
| 15 | PT Bhuwantala Indah | 0.13 | 0.10 | 0.01 | 0.24 | 0.08 |
| | Permai | | | | | |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra | 0.12 | 0.67 | 0.28 | 1.07 | 0.36 |
| | Plantations | | | | | |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.07 | 0.04 | 0.02 | 0.13 | 0.04 |
| 18 | PT GT Kabel | 0.40 | 0.05 | 0.22 | 0.67 | 0.22 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.09 | 0.07 | 0.04 | 0.20 | 0.07 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.71 | 0.78 | 0.90 | 2.39 | 0.80 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.02 | 0.23 | 0.50 | 0.75 | 0.25 |
| 22 | PT Darna Samudra | 0.05 | 0.03 | 0.04 | 0.12 | 0.04 |
| | Fishing Industries | | | | | |
| 23 | PT Smart | 0.10 | 0.22 | 0.09 | 0.41 | 0.14 |
| 24 | PT Telkom | 0.32 | 0.97 | 1.06 | 2.35 | 0.78 |
| 25 | PT Indocement Tunggal | n.a | 0.10 | 0.69 | 0.79 | 0.26 |
| | Perkasa | | | | | |
| 26 | PT Timah | 0.62 | 0.66 | 0.54 | 1.82 | 0.61 |
| 27 | PT Astra International | 0.58 | 0.55 | 0.43 | 1.56 | 0.52 |
| 28 | PT Bahtera Adimina | n.a | 0.38 | 0.38 | 0.76 | 0.25 |
| | Samudera | | | | | |
| 29 | PT Indofood Sukses | 0.53 | 0.35 | 0.35 | 1.23 | 0.41 |
| | Makmur | | | | | |

LANJUTAN LAMPIRAN 4
Rata-Rata Cash Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | CSR | CSR | CSR | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|--------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 0.09 | 0.08 | 0.10 | 0.27 | 0.09 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 1.81 | 1.28 | 0.25 | 3.34 | 1.11 |
| | TOTAL | | | | | 12.11 |
| | RATA2 | | | | | 0.39 |



LAMPIRAN 5
Rata-Rata Net Profit Margin Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | NPM | NPM | NPM | JUMLAH | RATA |
|----|--|------|------|------|--------|------|
| | | -3 | -2 | -1 | | |
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 0.13 | 0.16 | 0.19 | 0.48 | 0.16 |
| 2 | PT Mulialand | 0.22 | 1.85 | 1.48 | 3.55 | 1.18 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.05 | 0.06 | 0.03 | 0.14 | 0.05 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.15 | 0.10 | n.a | 0.25 | 0.08 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.08 | 0.12 | 0.13 | 0.33 | 0.11 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.11 | 0.10 | 0.13 | 0.34 | 0.11 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.24 | 0.16 | 0.16 | 0.56 | 0.19 |
| 8 | PT Indosat | 0.32 | 0.44 | 0.43 | 1.19 | 0.40 |
| 9 | PT Lippo securities | 0.59 | 0.58 | 0.55 | 1.72 | 0.57 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.17 | 0.21 | n.a | 0.38 | 0.13 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.18 | 0.15 | 0.20 | 0.53 | 0.18 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.13 | 0.05 | 0.02 | 0.20 | 0.07 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.17 | 0.24 | 0.11 | 0.52 | 0.17 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.02 | 0.04 | 0.08 | 0.14 | 0.05 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.05 | 0.06 | n.a | 0.11 | 0.04 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.06 | 0.07 | 0.06 | 0.19 | 0.06 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 18 | PT GT Kabel | 0.03 | n.a | n.a | 0.03 | 0.01 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.04 | 0.01 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.12 | 0.08 | 0.15 | 0.35 | 0.12 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.12 | 0.11 | 0.18 | 0.41 | 0.14 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.06 | 0.05 | 0.03 | 0.14 | 0.05 |
| 23 | PT Smart | n.a | 0.02 | 0.05 | 0.07 | 0.02 |
| 24 | PT Telkom | 0.19 | 0.18 | 0.28 | 0.65 | 0.22 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | n.a | 0.30 | n.a | 0.30 | 0.10 |
| 26 | PT Timah | 0.26 | 0.19 | 0.20 | 0.65 | 0.22 |
| 27 | PT Astra International | n.a | 0.10 | n.a | 0.10 | 0.03 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.07 | 0.28 | 0.25 | 0.60 | 0.20 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.05 | 0.12 | 0.05 | 0.22 | 0.07 |

LANJUTAN LAMPIRAN 5
Rata-Rata Net Profit Margin Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | NPM | NPM | NPM | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 0.03 | 0.08 | 0.10 | 0.21 | 0.07 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 0.14 | 0.12 | 0.09 | 0.35 | 0.12 |
| | TOTAL | | | | | 4.92 |
| | RATA2 | | | | | 0.16 |



LAMPIRAN 6
Rata-Rata Return On Assets Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ROA -3 | ROA -2 | ROA -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 7.52 | 4.79 | 15.04 | 27.35 | 9.12 |
| 2 | PT Mulialand | 6.19 | 5.35 | 6.60 | 18.14 | 6.05 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 6.31 | 7.97 | 3.44 | 17.72 | 5.91 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 1.42 | 0.96 | (1.96) | 0.42 | 0.14 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 2.22 | 3.25 | 3.63 | 9.10 | 3.03 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 6.76 | 4.98 | 5.29 | 17.03 | 5.68 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 8.22 | 8.81 | 10.87 | 27.90 | 9.30 |
| 8 | PT Indosat | 17.74 | 22.94 | 18.34 | 59.02 | 19.67 |
| 9 | PT Lippo securities | 11.62 | 7.46 | 5.22 | 24.30 | 8.10 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 3.86 | 8.19 | (2.38) | 9.67 | 3.22 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 3.68 | 3.39 | 3.86 | 10.93 | 3.64 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 6.00 | 1.62 | 0.68 | 8.30 | 2.77 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 5.38 | 4.34 | 4.32 | 14.04 | 4.68 |
| 14 | PT Surya Semesta Intemusa | (4.50) | 2.56 | (7.80) | (9.74) | (3.25) |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.79 | 2.84 | 5.58 | 9.21 | 3.07 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.52 | 0.24 | (8.94) | (8.18) | (2.73) |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 8.21 | 7.76 | 5.39 | 21.36 | 7.12 |
| 18 | PT GT Kabel | (7.02) | (19.85) | (30.06) | (56.93) | (18.98) |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.89 | (5.17) | (13.47) | (17.75) | (5.92) |
| 20 | PT Dynaplast | 3.78 | 1.24 | 0.50 | 5.52 | 1.84 |
| 21 | PT Gudang Garam | 5.61 | 3.92 | 9.63 | 19.16 | 6.39 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 17.11 | 16.60 | 28.19 | 61.90 | 20.63 |
| 23 | PT Smart | 5.91 | 15.10 | 4.36 | 25.37 | 8.46 |
| 24 | PT Telkom | (5.12) | 1.57 | 5.04 | 1.49 | 0.50 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 5.77 | 4.93 | 8.25 | 18.95 | 6.32 |
| 26 | PT Timah | (6.58) | 5.31 | (7.54) | (8.81) | (2.94) |
| 27 | PT Astra International | 30.57 | 18.31 | 16.08 | 64.96 | 21.65 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | (15.35) | 6.70 | (0.87) | (9.52) | (3.17) |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.89 | 9.98 | 8.23 | 19.10 | 6.37 |
| | | 4.13 | 13.12 | 5.15 | 22.40 | 7.47 |

LANJUTAN LAMPIRAN 6

Rata-Rata Return On Assets Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | ROA | ROA | ROA | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|-------|-------|-------|--------|---------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 6.73 | 8.77 | 7.56 | 23.06 | 7.69 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 13.71 | 12.68 | 16.09 | 42.48 | 14.16 |
| | TOTAL | | | | | 155.98 |
| | RATA2 | | | | | 5.03 |



LANJUTAN LAMPIRAN 7

Rata-Rata Return On Equity Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | ROE | ROE | ROE | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-------------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 21.64 | 12.04 | 12.14 | 45.82 | 15.27 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 16.84 | 16.02 | 16.09 | 48.95 | 16.32 |
| | TOTAL | | | | | (6,436.95) |
| | RATA2 | | | | | (207.64) |



LAMPIRAN 8

Rata-Rata Assets Turnover Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ATO -3 | ATO -2 | ATO -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 0.08 | 0.05 | 0.06 | 0.19 | 0.06 |
| 2 | PT Mulialand | 0.14 | 0.13 | 0.12 | 0.39 | 0.13 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.09 | 0.11 | 0.05 | 0.25 | 0.08 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.04 | 0.03 | 0.01 | 0.08 | 0.03 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.10 | 0.11 | 0.05 | 0.26 | 0.09 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.13 | 0.09 | 0.08 | 0.30 | 0.10 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.10 | 0.13 | 0.03 | 0.26 | 0.09 |
| 8 | PT Indosat | 0.24 | 0.27 | 0.21 | 0.72 | 0.24 |
| 9 | PT Lippo securities | 0.14 | 0.05 | 0.06 | 0.25 | 0.08 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.08 | 0.03 | - | 0.11 | 0.04 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.07 | 0.07 | 0.13 | 0.27 | 0.09 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.03 | 0.05 | 0.02 | 0.10 | 0.03 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.06 | 0.05 | 0.12 | 0.23 | 0.08 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.05 | 0.05 | 0.01 | 0.11 | 0.04 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.05 | 0.02 | 0.05 | 0.12 | 0.04 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.10 | 0.09 | 0.06 | 0.25 | 0.08 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (0.02) | (0.15) | (0.18) | (0.35) | (0.12) |
| 18 | PT GT Kabel | 0.04 | (0.02) | (0.02) | - | - |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.07 | 0.05 | 0.02 | 0.14 | 0.05 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.06 | 0.09 | 0.12 | 0.27 | 0.09 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.06 | 0.30 | 0.37 | 0.73 | 0.24 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.19 | 0.64 | 0.12 | 0.95 | 0.32 |
| 23 | PT Smart | 0.07 | 0.22 | 0.11 | 0.40 | 0.13 |
| 24 | PT Telkom | 0.13 | 0.11 | 0.11 | 0.35 | 0.12 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.05 | 0.04 | 0.06 | 0.15 | 0.05 |
| 26 | PT Timah | 0.65 | 0.29 | 0.19 | 1.13 | 0.38 |
| 27 | PT Astra International | 0.05 | 0.11 | 0.09 | 0.25 | 0.08 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.02 | 0.15 | 0.14 | 0.31 | 0.10 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.19 | 0.21 | 0.19 | 0.59 | 0.20 |

LANJUTAN LAMPIRAN 8

Rata-Rata Assets Turnover Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ATO -3 | ATO -2 | ATO -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | 0.27 | 0.16 | 0.09 | 0.52 | 0.17 |
| 31 | PT Siantar Top | 0.12 | 0.13 | 0.15 | 0.40 | 0.13 |
| | TOTAL | | | | | 3.24 |
| | RATA2 | | | | | 0.10 |



LAMPIRAN 9

Rata-Rata Inventory Turnover Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ITO -3 | ITO -2 | ITO -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 6.77 | 1.70 | 6.00 | 14.47 | 4.82 |
| 2 | PT Mulialand | | | | n.a | n.a |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 7.12 | 7.16 | 8.54 | 22.82 | 7.61 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 1.95 | 1.91 | 1.89 | 5.75 | 1.92 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 3.55 | 5.30 | 17.99 | 26.84 | 8.95 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 3.48 | 2.91 | 3.12 | 9.51 | 3.17 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 4.79 | 3.75 | 5.11 | 13.65 | 4.55 |
| 8 | PT Indosat | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 3.01 | 3.15 | 2.19 | 8.35 | 2.78 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 3.61 | 2.65 | 2.57 | 8.83 | 2.94 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 2.49 | 1.64 | 3.55 | 7.68 | 2.56 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 1.87 | 1.78 | 2.61 | 6.26 | 2.09 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 18.45 | 16.64 | 13.74 | 48.83 | 16.28 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 2.06 | 4.71 | 4.73 | 11.50 | 3.83 |
| 18 | PT GT Kabel | 0.35 | 0.15 | 0.19 | 0.69 | 0.23 |
| 19 | PT Tunas Rldean | 16.76 | 25.25 | 18.07 | 60.08 | 20.03 |
| 20 | PT Dynaplast | 4.53 | 5.96 | 7.87 | 18.36 | 6.12 |
| 21 | PT Gudang Garam | 1.72 | 2.12 | 2.10 | 5.94 | 1.98 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 4.25 | 1.34 | 0.94 | 6.53 | 2.18 |
| 23 | PT Smart | 6.94 | 7.08 | 10.68 | 24.70 | 8.23 |
| 24 | PT Telkom | 26.31 | 42.87 | 11.77 | 80.95 | 26.98 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 2.14 | 2.42 | 2.56 | 7.12 | 2.37 |
| 26 | PT Timah | 1.66 | 2.64 | 1.79 | 6.09 | 2.03 |
| 27 | PT Astra International | 3.61 | 6.40 | 7.66 | 17.67 | 5.89 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | n.a | 2.19 | n.a | 2.19 | 0.73 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 4.84 | 5.83 | 4.55 | 15.22 | 5.07 |

LANJUTAN LAMPIRAN 9

Rata-Rata Inventory Turnover Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | ITO | ITO | ITO | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|---------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 0.65 | 0.15 | 0.09 | 0.89 | 0.30 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 6.14 | 6.85 | 6.13 | 19.12 | 6.37 |
| | TOTAL | | | | | 150.01 |
| | RATA2 | | | | | 4.84 |



LAMPIRAN 10

Rata-Rata Debt Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | DR -3 | DR -2 | DR -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------|------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 0.80 | 0.30 | 0.08 | 1.18 | 0.39 |
| 2 | PT Mulialand | 0.56 | 0.65 | 0.60 | 1.81 | 0.60 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.54 | 0.59 | 0.71 | 1.84 | 0.61 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.39 | 0.29 | 0.25 | 0.93 | 0.31 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.27 | 0.35 | 0.48 | 1.10 | 0.37 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.64 | 0.65 | 0.58 | 1.87 | 0.62 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.42 | 0.48 | 0.68 | 1.58 | 0.53 |
| 8 | PT Indosat | 0.09 | 0.11 | 0.10 | 0.30 | 0.10 |
| 9 | PT Lippo securities | 0.26 | 0.10 | 0.55 | 0.91 | 0.30 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.49 | 0.42 | 0.56 | 1.47 | 0.49 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.58 | 0.57 | 0.62 | 1.77 | 0.59 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.11 | 0.35 | 0.39 | 0.85 | 0.28 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.41 | 0.65 | 0.71 | 1.77 | 0.59 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.75 | 0.72 | 0.63 | 2.10 | 0.70 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.45 | 0.71 | 0.78 | 1.94 | 0.65 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.56 | 0.62 | 0.73 | 1.91 | 0.64 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.36 | 0.48 | 0.71 | 1.55 | 0.52 |
| 18 | PT GT Kabel | 0.69 | 0.84 | 0.90 | 2.43 | 0.81 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.60 | 0.75 | 0.70 | 2.05 | 0.68 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.31 | 0.34 | 0.33 | 0.98 | 0.33 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.40 | 0.39 | 0.28 | 1.07 | 0.36 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.80 | 0.62 | 0.41 | 1.83 | 0.61 |
| 23 | PT Smart | 0.85 | 0.85 | 0.90 | 2.60 | 0.87 |
| 24 | PT Telkom | 0.52 | 0.56 | 0.54 | 1.62 | 0.54 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.93 | 0.85 | 0.90 | 2.68 | 0.89 |
| 26 | PT Timah | 0.25 | 0.20 | 0.22 | 0.67 | 0.22 |
| 27 | PT Astra International | 1.00 | 0.91 | 0.94 | 2.85 | 0.95 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.34 | 0.17 | 0.52 | 1.03 | 0.34 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.91 | 0.77 | 0.76 | 2.44 | 0.81 |

LANJUTAN LAMPIRAN 10

Rata-Rata Debt Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | DR | DR | DR | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|--------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 0.69 | 0.27 | 0.38 | 1.34 | 0.45 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 0.19 | 0.21 | 0.32 | 0.72 | 0.24 |
| | TOTAL | | | | | 16.40 |
| | RATA2 | | | | | 0.53 |



LAMPIRAN 11

Rata-Rata Debt to Equity Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | DER -3 | DER -2 | DER -1 | JUMLAH | RATA |
|----|--|-----------|-----------|-----------|----------|--------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 4.10 | 0.42 | 0.08 | 4.60 | 1.53 |
| 2 | PT Mulialand | 1.27 | 1.85 | 1.48 | 4.60 | 1.53 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 1.17 | 1.46 | 2.40 | | |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.64 | 0.41 | 0.34 | 1.39 | 0.46 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.36 | 0.56 | 0.90 | 1.82 | 0.61 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 1.80 | 1.89 | 1.37 | 5.06 | 1.69 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.73 | 0.91 | 2.15 | 3.79 | 1.26 |
| 8 | PT Indosat | 0.10 | 0.12 | 0.11 | 0.33 | 0.11 |
| 9 | PT Lippo securities | 0.36 | 0.12 | 1.20 | 1.68 | 0.56 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.97 | 0.74 | 1.26 | 2.97 | 0.99 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 1.38 | 1.33 | 1.64 | 4.35 | 1.45 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.12 | 0.54 | 0.63 | 1.29 | 0.43 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.68 | 1.83 | 2.47 | 4.98 | 1.66 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 3.05 | 2.60 | 1.72 | 7.37 | 2.46 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.82 | 2.44 | 3.64 | 6.90 | 2.30 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 1.25 | 1.66 | 2.67 | 5.58 | 1.86 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.57 | 0.93 | 2.44 | 3.94 | 1.31 |
| 18 | PT GT Kabel | 2.18 | 6.12 | 9.14 | 17.44 | 5.81 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 1.53 | 2.99 | 2.36 | 6.88 | 2.29 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.45 | 1.67 | 1.94 | 4.06 | 1.35 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.67 | 0.63 | 0.39 | 1.69 | 0.56 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 4.02 | 1.20 | 1.28 | 6.50 | 2.17 |
| 23 | PT Smart | 5.87 | 5.46 | 4.86 | 16.19 | 5.40 |
| 24 | PT Telkom | 1.07 | 1.25 | 1.15 | 3.47 | 1.16 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 13.49 | 5.72 | 9.41 | 28.62 | 9.54 |
| 26 | PT Timah | 0.34 | 0.26 | 0.29 | 0.89 | 0.30 |
| 27 | PT Astra International | 1,304.48 | 10.04 | 15.08 | 1,329.60 | 443.20 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.51 | 0.20 | 0.51 | 1.22 | 0.41 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 10.10 | 3.42 | 3.10 | 16.62 | 5.54 |

LANJUTAN LAMPIRAN 11

Rata-Rata Debt to Equity Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | DER | DER | DER | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|---------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 2.22 | 0.37 | 0.60 | 3.19 | 1.06 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 0.23 | 0.26 | 0.47 | 0.96 | 0.32 |
| | TOTAL | | | | | 499.33 |
| | RATA2 | | | | | 16.11 |



LAMPIRAN 12

Rata-Rata Earning Per Share Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | EPS -3 | EPS -2 | EPS -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|------------|----------|----------|------------|----------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 1,438.00 | 2,041.00 | 145.00 | 3,624.00 | 1,208.00 |
| 2 | PT Mulialand | 197.00 | 245.00 | 291.00 | 733.00 | 244.33 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 394.00 | 213.00 | 86.00 | 693.00 | 231.00 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 65.00 | 8.00 | (14.00) | 59.00 | 19.67 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 41.00 | 69.00 | 96.00 | 206.00 | 68.67 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 112.00 | 100.00 | 110.00 | 322.00 | 107.33 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 88.00 | 111.00 | 270.00 | 469.00 | 156.33 |
| 8 | PT Indosat | 303.00 | 444.00 | 504.00 | 1,251.00 | 417.00 |
| 9 | PT Lippo securities | 611.00 | 108.00 | 140.00 | 859.00 | 286.33 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 153.00 | 320.00 | (111.00) | 362.00 | 120.67 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 173.00 | 154.00 | 227.00 | 554.00 | 184.67 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 256.00 | 95.00 | 42.00 | 393.00 | 131.00 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 182.00 | 276.00 | 233.00 | 691.00 | 230.33 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 19.00 | 67.00 | 91.00 | 177.00 | 59.00 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 10.00 | 5.00 | (157.00) | (142.00) | (47.33) |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 451.00 | 208.00 | 243.00 | 902.00 | 300.67 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (160.00) | (402.00) | (534.00) | (1,096.00) | (365.33) |
| 18 | PT GT Kabel | 22.00 | (152.00) | (277.00) | (407.00) | (135.67) |
| 19 | PT Tunas Ridean | 187.00 | 33.00 | 11.00 | 231.00 | 77.00 |
| 20 | PT Dynaplast | 104.00 | 38.00 | 97.00 | 239.00 | 79.67 |
| 21 | PT Gudang Garam | 471.00 | 564.00 | 1,183.00 | 2,218.00 | 739.33 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 757.00 | 331.00 | 40.00 | 1,128.00 | 376.00 |
| 23 | PT Smart | (348.00) | 160.00 | 555.00 | 367.00 | 122.33 |
| 24 | PT Telkom | 123.00 | 125.00 | 216.00 | 464.00 | 154.67 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | (263.00) | 217.00 | (353.00) | (399.00) | (133.00) |
| 26 | PT Timah | 1,031.00 | 632.00 | 659.00 | 2,322.00 | 774.00 |
| 27 | PT Astra International | (1,586.00) | 602.00 | (95.00) | (1,079.00) | (359.67) |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 8,035.00 | 72.00 | 122.00 | 8,229.00 | 2,743.00 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 250.00 | 762.00 | 353.00 | 1,365.00 | 455.00 |

LANJUTAN LAMPIRAN 12

Rata-Rata Earning Per Share Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | EPS | EPS | EPS | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 107.00 | 148.00 | 158.00 | 413.00 | 137.67 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 229.00 | 308.00 | 134.00 | 671.00 | 223.67 |
| | TOTAL | | | | | 8,606.33 |
| | RATA2 | | | | | 277.62 |



LAMPIRAN 13

Rata-Rata Price Earning Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | PER -3 | PER -2 | PER -1 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|---------|--------|---------|---------|--------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | n.a | n.a | 16.19 | 16.19 | 5.40 |
| 2 | PT Mulialand | 8.89 | 5.91 | 9.98 | 24.78 | 8.26 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 14.34 | 28.12 | 16.37 | 58.83 | 19.61 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | n.a | 92.31 | (45.51) | 46.80 | 15.60 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 34.41 | 10.89 | 9.94 | 55.24 | 18.41 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | n.a | n.a | 25.40 | 25.40 | 8.47 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 36.36 | 8.11 | 5.56 | 50.03 | 16.68 |
| 8 | PT Indosat | 25.99 | 18.71 | 12.90 | 57.60 | 19.20 |
| 9 | PT Lippo securities | 2.37 | 6.71 | 11.95 | 21.03 | 7.01 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 37.22 | 7.50 | (15.57) | 29.15 | 9.72 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 12.12 | 4.27 | 19.46 | 35.85 | 11.95 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 18.35 | 19.53 | 41.46 | 79.34 | 26.45 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 30.83 | 14.30 | 18.44 | 63.57 | 21.19 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | n.a | n.a | 10.68 | 10.68 | 3.56 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 211.82 | 141.93 | (0.96) | 352.79 | 117.60 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 7.10 | 10.56 | 5.96 | 23.62 | 7.87 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (9.39) | (1.93) | (2.81) | (14.13) | (4.71) |
| 18 | PT GT Kabel | 47.93 | (2.80) | (0.36) | 44.77 | 14.92 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 24.29 | 14.94 | 32.83 | 72.06 | 24.02 |
| 20 | PT Dynaplast | 4.32 | 13.73 | 15.00 | 33.05 | 11.02 |
| 21 | PT Gudang Garam | 17.77 | 20.67 | 14.14 | 52.58 | 17.53 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | n.a | n.a | 22.49 | 22.49 | 7.50 |
| 23 | PT Smart | (1.36) | 11.44 | 7.12 | 17.20 | 5.73 |
| 24 | PT Telkom | 23.70 | 21.56 | 18.44 | 63.70 | 21.23 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | (12.09) | 14.30 | (4.53) | (2.32) | (0.77) |
| 26 | PT Timah | 5.21 | 7.71 | 2.09 | 15.01 | 5.00 |
| 27 | PT Astra International | (0.63) | 6.23 | (21.00) | (15.40) | (5.13) |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | n.a | 10.69 | 4.90 | 15.59 | 5.20 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 16.20 | 11.48 | 2.20 | 29.88 | 9.96 |

LANJUTAN LAMPIRAN 13

Rata-Rata Price Earning Ratio Sebelum Akuisisi

| NO | NAMA | PER | PER | PER | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|-------|-------|--------|---------------|
| | PERUSAHAAN | -3 | -2 | -1 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | n.a | 6.25 | 14.29 | 20.54 | 6.85 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 8.82 | 12.82 | 10.85 | 32.49 | 10.83 |
| | TOTAL | | | | | 446.14 |
| | RATA2 | | | | | 14.39 |



LAMPIRAN 14

Rata-Rata Current Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | CR +1 | CR +2 | CR +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------|------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 3.49 | 4.83 | 1.79 | 10.11 | 3.37 |
| 2 | PT Mulialand | 0.65 | 0.70 | 0.36 | 1.71 | 0.57 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.39 | 0.42 | 0.37 | 1.18 | 0.39 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 1.31 | 2.14 | 0.82 | 4.27 | 1.42 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 5.69 | 3.16 | 5.10 | 13.95 | 4.65 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.35 | 0.44 | 0.15 | 0.94 | 0.31 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.28 | 0.15 | 0.20 | 0.63 | 0.21 |
| 8 | PT Indosat | 2.66 | 3.66 | 3.86 | 10.18 | 3.39 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.20 | 0.14 | 0.12 | 0.46 | 0.15 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.83 | 0.39 | 0.74 | 1.96 | 0.65 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.65 | 0.49 | 0.26 | 1.40 | 0.47 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.40 | 2.18 | 2.84 | 5.42 | 1.81 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 1.24 | 0.25 | 0.24 | 1.73 | 0.58 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.03 | 0.05 | 0.06 | 0.14 | 0.05 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.56 | 0.35 | 0.46 | 1.37 | 0.46 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.16 | 0.50 | 0.16 | 0.82 | 0.27 |
| 18 | PT GT Kabel | 0.36 | 0.27 | 0.44 | 1.07 | 0.36 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 1.41 | 1.20 | 1.39 | 4.00 | 1.33 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.80 | 1.20 | 0.77 | 2.77 | 0.92 |
| 21 | PT Gudang Garam | 2.20 | 2.08 | 1.97 | 6.25 | 2.08 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 1.24 | 1.08 | 1.18 | 3.50 | 1.17 |
| 23 | PT Smart | 0.31 | 0.61 | 0.56 | 1.48 | 0.49 |
| 24 | PT Telkom | 0.73 | 1.09 | 0.82 | 2.64 | 0.88 |
| 25 | PT Indocement Tunggul Perkasa | 2.90 | 1.87 | 1.42 | 6.19 | 2.06 |
| 26 | PT Timah | 2.69 | 2.49 | 2.38 | 7.56 | 2.52 |
| 27 | PT Astra International | 1.31 | 1.79 | 1.03 | 4.13 | 1.38 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 2.33 | 0.90 | 0.41 | 3.64 | 1.21 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 1.65 | 1.91 | 1.47 | 5.03 | 1.68 |

LANJUTAN LAMPIRAN 14

Rata-Rata Current Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA | CR | CR | CR | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|--------------|
| | PERUSAHAAN | +1 | +2 | +3 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 1.25 | 1.12 | 1.14 | 3.51 | 1.17 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 1.28 | 1.43 | 1.98 | 4.69 | 1.56 |
| | TOTAL | | | | | 37.58 |
| | RATA2 | | | | | 1.21 |



LAMPIRAN 15

Rata-Rata Quick Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | QR +1 | QR +2 | QR +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 2.35 | 2.30 | 0.63 | 5.28 | 1.76 |
| 2 | PT Mulialand | 0.48 | 0.51 | 0.25 | 1.24 | 0.41 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.34 | 0.40 | 0.34 | 1.08 | 0.36 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 1.11 | 1.94 | 0.62 | 3.67 | 1.22 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 1.55 | 0.20 | 0.36 | 2.11 | 0.70 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.21 | 0.06 | 0.07 | 0.34 | 0.11 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.18 | 0.05 | 0.07 | 0.30 | 0.10 |
| 8 | PT Indosat | 2.26 | 3.66 | 3.86 | 9.78 | 3.26 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.10 | 0.09 | 0.08 | 0.27 | 0.09 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.83 | 0.39 | 0.74 | 1.96 | 0.65 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.36 | 0.22 | 0.09 | 0.67 | 0.22 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.30 | 0.81 | 2.53 | 3.64 | 1.21 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.24 | (0.98) | (0.99) | (1.73) | (0.58) |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.03 | 0.05 | 0.06 | 0.14 | 0.05 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.38 | 0.26 | 0.32 | 0.96 | 0.32 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.15 | 0.48 | 0.13 | 0.76 | 0.25 |
| 18 | PT GT Kabel | 0.30 | 0.22 | 2.54 | 3.06 | 1.02 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 1.24 | 0.98 | 1.15 | 3.37 | 1.12 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.60 | 0.92 | 0.54 | 2.06 | 0.69 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.40 | 0.38 | 0.40 | 1.18 | 0.39 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.28 | 0.25 | 0.29 | 0.82 | 0.27 |
| 23 | PT Smart | 0.19 | 0.38 | 0.29 | 0.86 | 0.29 |
| 24 | PT Telkom | 0.71 | 1.07 | 0.81 | 2.59 | 0.86 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 1.47 | 0.97 | 0.78 | 3.22 | 1.07 |
| 26 | PT Timah | 0.71 | 0.71 | 1.25 | 2.67 | 0.89 |
| 27 | PT Astra International | 0.99 | 0.96 | 0.77 | 2.72 | 0.91 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 2.33 | 0.90 | 0.41 | 3.64 | 1.21 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 1.01 | 1.30 | 0.95 | 3.26 | 1.09 |

LANJUTAN LAMPIRAN 15

Rata-Rata Quick Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | QR +1 | QR +2 | QR +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|----------|----------|----------|--------|--------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | 0.53 | 0.60 | 0.54 | 1.67 | 0.56 |
| 31 | PT Siantar Top | 0.62 | 0.75 | 1.12 | 2.49 | 0.83 |
| | TOTAL | | | | | 21.36 |
| | RATA2 | | | | | 0.69 |



LAMPIRAN 16

Rata-Rata Cash Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | CSR +1 | CSR +2 | CSR +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 1.43 | 0.95 | 0.07 | 2.45 | 0.82 |
| 2 | PT Mulialand | 0.05 | 0.12 | 0.02 | 0.19 | 0.06 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 0.25 | 0.26 | 0.18 | 0.69 | 0.23 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.02 | n.a | n.a | 0.02 | 0.01 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.14 | 0.09 | 0.16 | 0.39 | 0.13 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.02 | 0.06 | 0.01 | 0.09 | 0.03 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 8 | PT Indosat | 1.61 | 2.39 | 2.36 | 6.36 | 2.12 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | n.a | 0.03 | 0.01 | 0.04 | 0.01 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.13 | 0.12 | 0.22 | 0.47 | 0.16 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.14 | 0.07 | 0.02 | 0.23 | 0.08 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.06 | 0.40 | 1.11 | 1.57 | 0.52 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.05 | 0.05 | 0.07 | 0.17 | 0.06 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.01 | 0.03 | 0.03 | 0.07 | 0.02 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.08 | 0.06 | 0.09 | 0.23 | 0.08 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 18 | PT GT Kabel | 0.03 | 0.01 | 1.22 | 1.26 | 0.42 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.08 | 0.05 | 0.08 | 0.21 | 0.07 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.13 | 0.22 | 0.04 | 0.39 | 0.13 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.05 | 0.08 | 0.07 | 0.20 | 0.07 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.03 | 0.02 | n.a | 0.05 | 0.02 |
| 23 | PT Smart | 0.04 | 0.09 | 0.06 | 0.19 | 0.06 |
| 24 | PT Telkom | 0.36 | 0.59 | 0.45 | 1.40 | 0.47 |
| 25 | PT Indocement Tungal Perkasa | 0.45 | 0.38 | 0.27 | 1.10 | 0.37 |
| 26 | PT Timah | 0.25 | 0.49 | 0.33 | 1.07 | 0.36 |
| 27 | PT Astra International | 0.60 | 0.59 | 0.40 | 1.59 | 0.53 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.36 | 0.02 | n.a | 0.38 | 0.13 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.32 | 0.42 | 1.47 | 2.21 | 0.74 |

LANJUTAN LAMPIRAN 16

Rata-Rata Cash Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA | CSR | CSR | CSR | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------|------|------|------|--------|-------------|
| | PERUSAHAAN | +1 | +2 | +3 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo | 0.06 | n,.a | n,.a | 0.06 | 0.02 |
| | Makmur | | | | | |
| 31 | PT Siantar Top | 0.07 | 0.08 | 0.17 | 0.32 | 0.11 |
| | TOTAL | | | | | 7.80 |
| | RATA2 | | | | | 0.25 |



LAMPIRAN 17

Rata-Rata Net Profit Margin Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA | NPM | NPM | NPM | JUMLAH | RATA |
|----|--|------|------|------|--------|------|
| | PERUSAHAAN | +1 | +2 | +3 | | |
| 1 | PT Cahaya Kalbar | n.a | 0.09 | n.a | 0.09 | 0.03 |
| 2 | PT Mulialand | n.a | 0.40 | n.a | 0.40 | 0.13 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | n.a | 0.07 | n.a | 0.07 | 0.02 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | n.a | 0.37 | n.a | 0.37 | 0.12 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.04 | n.a | n.a | 0.04 | 0.01 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 8 | PT Indosat | 0.54 | 0.50 | 0.63 | 1.67 | 0.56 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | 0.61 | n.a | 0.61 | 0.20 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.15 | 0.26 | 0.04 | 0.45 | 0.15 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.01 | - | 0.38 | 0.39 | 0.13 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.19 | 0.11 | 0.18 | 0.48 | 0.16 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | n.a | 0.18 | n.a | 0.18 | 0.06 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 18 | PT GT Kabel | n.a | n.a | 0.21 | 0.21 | 0.07 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.05 | 0.03 | 0.03 | 0.06 | 0.02 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.09 | 0.11 | 0.09 | 0.29 | 0.10 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.12 | 0.10 | 0.08 | 0.30 | 0.10 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.07 | n.a | n.a | 0.07 | 0.02 |
| 23 | PT Smart | n.a | 0.09 | 0.02 | 0.11 | 0.04 |
| 24 | PT Telkom | 0.25 | 0.39 | 0.22 | 0.86 | 0.29 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.26 | 0.16 | 0.03 | 0.45 | 0.15 |
| 26 | PT Timah | 0.01 | 0.02 | 0.21 | 0.24 | 0.08 |
| 27 | PT Astra International | 0.12 | 0.14 | 0.12 | 0.38 | 0.13 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.13 | 0.05 | n.a | 0.18 | 0.06 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.05 | 0.03 | 0.02 | 0.10 | 0.03 |

LANJUTAN LAMPIRAN 17

Rata-Rata Net Profit Margin Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | NPM +1 | NPM +2 | NPM +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 31 | PT Siantar Top | 0.05 | 0.04 | 0.04 | 0.13 | 0.04 |
| | TOTAL | | | | | 2.71 |
| | RATA2 | | | | | 0.09 |



LAMPIRAN 18

Rata-Rata Return On Assets Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ROA +1 | ROA +2 | ROA +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|----------|---------|---------|----------|----------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | (26.06) | 7.43 | (2.43) | (21.06) | (7.02) |
| 2 | PT Mulialand | (12.63) | 7.69 | (26.42) | (31.36) | (10.45) |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | (36.72) | 7.83 | (44.98) | (73.87) | (24.62) |
| 4 | PT Bakrie Land Development | (10.02) | (1.89) | (25.37) | (37.28) | (12.43) |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | (0.55) | 2.65 | (9.89) | (7.79) | (2.60) |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 1.56 | (2.89) | 35.07 | 33.74 | 11.25 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | (2.73) | (14.78) | (10.16) | (27.67) | (9.22) |
| 8 | PT Indosat | 23.41 | 23.97 | 25.02 | 72.40 | 24.13 |
| 9 | PT Lippo securities | (625.74) | 7.30 | (59.64) | (678.08) | (226.03) |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | (6.78) | (15.38) | (68.47) | (90.63) | (30.21) |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 3.12 | 5.92 | 0.87 | 9.91 | 3.30 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.53 | (0.08) | (17.15) | (16.70) | (5.57) |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 9.66 | 5.23 | 12.97 | 27.86 | 9.29 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | (4.50) | 2.56 | (7.80) | (9.74) | (3.25) |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 11.52 | (18.43) | 9.75 | 2.84 | 0.95 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | (0.71) | (21.88) | (7.75) | (30.34) | (10.11) |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (7.06) | (2.49) | (11.05) | (20.60) | (6.87) |
| 18 | PT GT Kabel | (31.50) | 27.18 | 96.25 | 91.93 | 30.64 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 11.86 | 7.13 | 6.62 | 25.61 | 8.54 |
| 20 | PT Dynaplast | 6.90 | 8.90 | 7.11 | 22.91 | 7.64 |
| 21 | PT Gudang Garam | 15.52 | 13.51 | 10.60 | 39.63 | 13.21 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 7.56 | (4.51) | (1.64) | 1.41 | 0.47 |
| 23 | PT Smart | (15.14) | 7.88 | 27.51 | 20.25 | 6.75 |
| 24 | PT Telkom | 12.53 | 18.15 | 12.11 | 42.79 | 14.26 |
| 25 | PT Indocement Tunggul Perkasa | 9.10 | 6.61 | 1.19 | 16.90 | 5.63 |
| 26 | PT Timah | 0.68 | 1.84 | 7.36 | 9.88 | 3.29 |
| 27 | PT Astra International | 13.89 | 16.13 | 13.81 | 43.83 | 14.61 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 4.78 | 1.51 | (9.45) | (3.16) | (1.05) |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 5.26 | 3.94 | 2.41 | 11.61 | 3.87 |

LANJUTAN LAMPIRAN 18

Rata-Rata Return On Assets Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ROA +1 | ROA +2 | ROA +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | (3.14) | 20.53 | 7.66 | 25.05 | 8.35 |
| 31 | PT Siantar Top | 6.43 | 6.17 | 6.08 | 18.68 | 6.23 |
| | TOTAL | | | | | (171.51) |
| | RATA2 | | | | | (5.53) |



LAMPIRAN 19

Rata-Rata Return On Equity Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ROE +1 | ROE +2 | ROE +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|----------|------------|------------|------------|------------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | (41.61) | 10.18 | (3.32) | (34.75) | (11.58) |
| 2 | PT Mulialand | (70.22) | 29.20 | (3,935.03) | (3,976.05) | (1,325.35) |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | (87.14) | (24.07) | (61.91) | (173.12) | (57.71) |
| 4 | PT Bakrie Land Development | (20.25) | (3.79) | (58.34) | (82.38) | (27.46) |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | (1.53) | 9.31 | (53.03) | (45.25) | (15.08) |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 8.54 | (19.60) | (204.48) | (215.54) | (71.85) |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | (12.01) | (228.57) | (264.71) | (505.29) | (168.43) |
| 8 | PT Indosat | 29.93 | 28.98 | 30.70 | 89.61 | 29.87 |
| 9 | PT Lippo securities | (358.16) | 24.69 | 505.26 | 171.79 | 57.26 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | (27.29) | (154.22) | (1,506.54) | (1,688.05) | (562.68) |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 11.42 | 20.43 | 2.95 | 34.80 | 11.60 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 1.87 | (0.29) | (144.95) | (143.37) | (47.79) |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 31.45 | 7.80 | 16.97 | 56.22 | 18.74 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | (14.30) | 9.65 | (24.12) | (28.77) | (9.59) |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | (86.58) | (352.03) | (65.09) | (503.70) | (167.90) |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | (3.11) | (1,430.00) | (123.76) | (1,556.87) | (518.96) |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (30.94) | (14.35) | (180.00) | (225.29) | (75.10) |
| 18 | PT GT Kabel | (64.37) | (32.98) | (384.67) | (482.02) | (160.67) |
| 19 | PT Tunas Ridean | 33.51 | 21.89 | 17.47 | 72.87 | 24.29 |
| 20 | PT Dynaplast | 13.20 | 14.71 | 15.01 | 42.92 | 14.31 |
| 21 | PT Gudang Garam | 25.46 | 21.49 | 16.76 | 63.71 | 21.24 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 11.87 | (7.34) | (2.79) | 1.74 | 0.58 |
| 23 | PT Smart | (100.15) | 84.10 | 27.51 | 11.46 | 3.82 |
| 24 | PT Telkom | 43.64 | 55.02 | 35.16 | 133.82 | 44.61 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 27.34 | 14.79 | 2.49 | 44.62 | 14.87 |
| 26 | PT Timah | 1.02 | 2.72 | 11.79 | 15.53 | 5.18 |
| 27 | PT Astra International | 55.96 | 37.76 | 32.79 | 126.51 | 42.17 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 8.21 | 2.62 | (17.78) | (6.95) | (2.32) |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 21.91 | 14.74 | 8.88 | 45.53 | 15.18 |

LANJUTAN LAMPIRAN 19

Rata-Rata Return On Equity Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ROE +1 | ROE +2 | ROE +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|---------|-------------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | (6.31) | (45.11) | (15.02) | (66.44) | (22.15) |
| 31 | PT Siantar Top | 11.24 | 10.38 | 8.99 | 30.61 | 10.20 |
| | TOTAL | | | | | (2,930.70) |
| | RATA2 | | | | | (94.54) |



LAMPIRAN 20

Rata-Rata Assets Turnover Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ATO +1 | ATO +2 | ATO +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 13.17 | 3.12 | 0.87 | 17.16 | 5.72 |
| 2 | PT Mulialand | 12.16 | 6.99 | 4.63 | 23.78 | 7.93 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 13.10 | 4.96 | 4.37 | 22.43 | 7.48 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | (0.49) | (1.17) | 28.56 | 26.90 | 8.97 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.13 | 0.08 | 0.04 | 0.25 | 0.08 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.07 | (0.01) | (0.33) | (0.27) | (0.09) |
| 8 | PT Indosat | 0.23 | 0.26 | 0.19 | 0.68 | 0.23 |
| 9 | PT Lippo securities | (0.14) | 0.07 | 0.12 | 0.05 | 0.02 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.02 | 0.03 | (0.01) | 0.04 | 0.01 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.08 | 0.08 | 0.07 | 0.23 | 0.08 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.08 | n.a | n.a | 0.08 | 0.03 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.23 | 0.19 | 0.33 | 0.75 | 0.25 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | (0.22) | n.a | n.a | (0.22) | (0.07) |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.04 | 0.01 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.04 | 0.04 | 0.06 | 0.14 | 0.05 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.02 | n.a | (0.02) | - | - |
| 18 | PT GT Kabel | (0.03) | (0.02) | (0.04) | (0.09) | (0.03) |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.14 | 0.09 | 0.09 | 0.32 | 0.11 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.15 | 0.09 | 0.12 | 0.36 | 0.12 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.25 | 0.22 | 0.09 | 0.56 | 0.19 |
| 22 | PT Darna Samudra Fishing Industries | 0.10 | n.a | 0.02 | 0.12 | 0.04 |
| 23 | PT Smart | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.21 | 0.07 |
| 24 | PT Telkom | 0.23 | 0.21 | 0.24 | 0.68 | 0.23 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.08 | 0.08 | 0.09 | 0.25 | 0.08 |
| 26 | PT Timah | 0.06 | 0.09 | 0.12 | 0.27 | 0.09 |
| 27 | PT Astra International | 0.11 | 0.12 | 0.12 | 0.35 | 0.12 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.14 | 0.08 | (0.01) | 0.21 | 0.07 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.12 | 0.13 | 0.13 | 0.38 | 0.13 |

LAMPIRAN 21

Rata-Rata Inventory Turnover Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA | ITO | ITO | ITO | JUMLAH | RATA |
|----|--|-------|-------|-------|--------|-------|
| | PERUSAHAAN | +1 | +2 | +3 | | |
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 3.63 | 3.50 | 2.26 | 9.39 | 3.13 |
| 2 | PT Mulialand | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 14.67 | 34.10 | 23.17 | 71.94 | 23.98 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.86 | 0.25 | 1.35 | 2.46 | 0.82 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.05 | 0.06 | 0.07 | 0.18 | 0.06 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 4.29 | n.a | n.a | 4.29 | 1.43 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 1.52 | 0.67 | 0.86 | 3.05 | 1.02 |
| 8 | PT Indosat | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 3.03 | 3.90 | 3.96 | 10.89 | 3.63 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 3.33 | 3.59 | 2.86 | 9.78 | 3.26 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 4.33 | 5.05 | 7.51 | 16.89 | 5.63 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.33 | 0.20 | 0.25 | 0.78 | 0.26 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 9.40 | 17.55 | 8.20 | 35.15 | 11.72 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 9.19 | 14.91 | 12.70 | 36.80 | 12.27 |
| 18 | PT GT Kabel | 2.60 | 3.12 | 4.01 | 9.73 | 3.24 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 25.12 | 18.44 | 20.26 | 63.82 | 21.27 |
| 20 | PT Dynaplast | 8.06 | 8.69 | 7.77 | 24.52 | 8.17 |
| 21 | PT Gudang Garam | 1.49 | 1.72 | 1.95 | 5.16 | 1.72 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.61 | 0.73 | 0.61 | 1.95 | 0.65 |
| 23 | PT Smart | 6.36 | 7.35 | 6.14 | 19.85 | 6.62 |
| 24 | PT Telkom | 46.39 | 83.57 | 98.31 | 228.27 | 76.09 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 3.02 | 3.89 | 4.34 | 8.23 | 2.74 |
| 26 | PT Timah | 1.64 | 3.58 | 2.76 | 7.98 | 2.66 |
| 27 | PT Astra International | 9.29 | 13.55 | 10.21 | 33.05 | 11.02 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 4.52 | 6.04 | 5.83 | 16.39 | 5.46 |

LANJUTAN LAMPIRAN 21

Rata-Rata Inventory Turnover Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | ITO +1 | ITO +2 | ITO +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|--------|---------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | 0.10 | 0.17 | 0.21 | 0.48 | 0.16 |
| 31 | PT Siantar Top | 4.57 | 5.14 | 6.23 | 15.94 | 5.31 |
| | TOTAL | | | | | 212.32 |
| | RATA2 | | | | | 6.85 |



LAMPIRAN 22

Rata-Rata Debt Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | DR +1 | DR +2 | DR +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|-------|-------|-------|--------|------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 0.37 | 0.27 | 0.27 | 0.91 | 0.30 |
| 2 | PT Mulialand | 0.82 | 0.74 | 0.99 | 2.55 | 0.85 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | 1.42 | 1.33 | 1.73 | 4.48 | 1.49 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 0.50 | 0.50 | 0.57 | 1.57 | 0.52 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 0.64 | 0.72 | 0.81 | 2.17 | 0.72 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 0.82 | 0.85 | 1.17 | 2.84 | 0.95 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 0.77 | 0.94 | 1.04 | 2.75 | 0.92 |
| 8 | PT Indosat | 0.22 | 0.17 | 0.19 | 0.58 | 0.19 |
| 9 | PT Lippo securities | 2.75 | 0.70 | 1.12 | 4.57 | 1.52 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 0.75 | 0.90 | 1.05 | 2.70 | 0.90 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 0.73 | 0.71 | 0.71 | 2.15 | 0.72 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 0.72 | 0.71 | 0.88 | 2.31 | 0.77 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 0.69 | 0.33 | 0.24 | 1.26 | 0.42 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 0.69 | 0.65 | 0.75 | 2.09 | 0.70 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 0.87 | 1.05 | 1.15 | 3.07 | 1.02 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 0.77 | 0.98 | 1.06 | 2.81 | 0.94 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 0.77 | 0.83 | 0.94 | 2.54 | 0.85 |
| 18 | PT GT Kabel | 1.49 | 1.82 | 0.75 | 4.06 | 1.35 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 0.65 | 0.67 | 0.62 | 1.94 | 0.65 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.48 | 0.39 | 0.53 | 1.40 | 0.47 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.39 | 0.37 | 0.37 | 1.13 | 0.38 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.36 | 0.39 | 0.41 | 1.16 | 0.39 |
| 23 | PT Smart | 1.15 | 1.09 | 1.07 | 3.31 | 1.10 |
| 24 | PT Telkom | 0.71 | 0.67 | 0.66 | 2.04 | 0.68 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 0.67 | 0.55 | 0.52 | 1.74 | 0.58 |
| 26 | PT Timah | 0.16 | 0.20 | 0.21 | 0.57 | 0.19 |
| 27 | PT Astra International | 0.66 | 0.51 | 0.50 | 1.67 | 0.56 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.42 | 0.43 | 0.47 | 1.32 | 0.44 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 0.70 | 0.69 | 0.68 | 2.07 | 0.69 |

LANJUTAN LAMPIRAN 22

Rata-Rata Debt Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | DR +1 | DR +2 | DR +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|----------|----------|----------|--------|--------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | 0.48 | 0.52 | 0.45 | 1.45 | 0.48 |
| 31 | PT Siantar Top | 0.43 | 0.41 | 0.32 | 1.16 | 0.39 |
| | TOTAL | | | | | 22.12 |
| | RATA2 | | | | | 0.71 |



LAMPIRAN 23

Rata-Rata Debt to Equity Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | DER +1 | DER +2 | DER +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | 0.60 | 0.37 | 0.36 | 1.33 | 0.44 |
| 2 | PT Mulialand | 4.56 | 2.80 | 147.92 | 155.28 | 51.76 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | n.a | n.a | n.a | | |
| 4 | PT Bakrie Land Development | 1.02 | 1.00 | 1.30 | 3.32 | 1.11 |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | 1.79 | 2.52 | 4.36 | 8.67 | 2.89 |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 4.47 | 5.78 | 6.83 | 17.08 | 5.69 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | 3.41 | 14.46 | n.a | 17.87 | 5.96 |
| 8 | PT Indosat | 0.28 | 0.21 | 0.23 | 0.72 | 0.24 |
| 9 | PT Lippo securities | n.a | 0.38 | n.a | 0.38 | 0.13 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | 3.02 | 9.03 | n.a | 9.03 | 3.01 |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 2.66 | 2.45 | 2.40 | 7.51 | 2.50 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 2.54 | 2.46 | 7.45 | 12.45 | 4.15 |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 2.26 | 0.49 | 0.31 | 3.06 | 1.02 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | 2.18 | 2.47 | 2.33 | 6.98 | 2.33 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | 6.52 | n.a | n.a | 6.52 | 2.17 |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | 3.39 | 64.36 | n.a | 67.75 | 22.58 |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | 3.38 | 4.76 | 15.29 | 23.43 | 7.81 |
| 18 | PT GT Kabel | n.a | n.a | 3.00 | 3.00 | 1.00 |
| 19 | PT Tunas Ridean | 1.83 | 2.07 | 1.64 | 5.54 | 1.85 |
| 20 | PT Dynaplast | 0.91 | 0.65 | 1.11 | 2.67 | 0.89 |
| 21 | PT Gudang Garam | 0.64 | 0.59 | 0.58 | 1.81 | 0.60 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 0.57 | 0.63 | 0.70 | 1.90 | 0.63 |
| 23 | PT Smart | n.a | n.a | n.a | n.a | n.a |
| 24 | PT Telkom | 2.48 | 2.03 | 1.90 | 6.41 | 2.14 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 2.00 | 1.24 | 1.10 | 4.34 | 1.45 |
| 26 | PT Timah | 0.49 | 0.48 | 0.60 | 1.57 | 0.52 |
| 27 | PT Astra International | 2.66 | 1.19 | 1.18 | 5.03 | 1.68 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 0.72 | 0.74 | 0.88 | 2.34 | 0.78 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 2.92 | 2.58 | 2.50 | 8.00 | 2.67 |

LANJUTAN LAMPIRAN 23

Rata-Rata Debt to Equity Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA | DER | DER | DER | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|------|------|------|--------|--------|
| | PERUSAHAAN | +1 | +2 | +3 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | 0.90 | 1.13 | 0.89 | 2.92 | 0.97 |
| 31 | PT Siantar Top | 0.75 | 0.33 | 0.48 | 1.56 | 0.52 |
| | TOTAL | | | | | 129.49 |
| | RATA2 | | | | | 4.18 |



LAMPIRAN 24

Rata-Rata Earning Per Share Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | EPS +1 | EPS +2 | EPS +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|------------|----------|------------|------------|------------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | (268.00) | 72.00 | (23.00) | (219.00) | (73.00) |
| 2 | PT Mulialand | (368.00) | 216.00 | (722.00) | (874.00) | (291.33) |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | (1,582.00) | 352.00 | (2,260.00) | (3,490.00) | (1,163.33) |
| 4 | PT Bakrie Land Development | (82.00) | (16.00) | (157.00) | (255.00) | (85.00) |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | (8.00) | 33.00 | (121.00) | (96.00) | (32.00) |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 11.00 | (21.00) | 213.00 | 203.00 | 67.67 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | (57.00) | (330.00) | (232.00) | (619.00) | (206.33) |
| 8 | PT Indosat | 1,103.00 | 1,332.00 | 1,743.00 | 4,178.00 | 1,392.67 |
| 9 | PT Lippo securities | (593.00) | 28.00 | (60.00) | (625.00) | (208.33) |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | (203.00) | (418.00) | (1,695.00) | (2,316.00) | (772.00) |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 163.00 | 289.00 | 55.00 | 507.00 | 169.00 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 21.00 | (3.00) | (674.00) | (656.00) | (218.67) |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 1,026.00 | 53.00 | 172.00 | 1,251.00 | 417.00 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | (88.00) | 49.00 | (161.00) | (200.00) | (66.67) |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | (86.00) | (136.00) | (72.00) | (294.00) | (98.00) |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | (26.00) | (779.00) | (284.00) | (1,089.00) | (363.00) |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (116.00) | (47.00) | (211.00) | (374.00) | (124.67) |
| 18 | PT GT Kabel | (598.00) | (458.00) | 782.00 | (274.00) | (91.33) |
| 19 | PT Tunas Ridean | 68.00 | 57.00 | 53.00 | 178.00 | 59.33 |
| 20 | PT Dynaplast | 11.00 | 156.00 | 178.00 | 345.00 | 115.00 |
| 21 | PT Gudang Garam | 1,085.00 | 1,085.00 | 956.00 | 3,126.00 | 1,042.00 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 19.00 | (11.00) | (4.00) | 4.00 | 1.33 |
| 23 | PT Smart | (2,020.00) | 946.00 | 234.00 | (840.00) | (280.00) |
| 24 | PT Telkom | 404.00 | 798.00 | 604.00 | 1,806.00 | 602.00 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 263.00 | 182.00 | 32.00 | 477.00 | 159.00 |
| 26 | PT Timah | 27.00 | 73.00 | 358.00 | 458.00 | 152.67 |
| 27 | PT Astra International | 1,394.00 | 1,096.00 | 1,335.00 | 3,825.00 | 1,275.00 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 14.00 | 5.00 | (27.00) | (8.00) | (2.67) |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 86.00 | 64.00 | 40.00 | 190.00 | 63.33 |

LANJUTAN LAMPIRAN 24

Rata-Rata Earning Per Share Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA | EPS | EPS | EPS | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|-----------------|
| | PERUSAHAAN | +1 | +2 | +3 | | |
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | (7.00) | (36.00) | (10.00) | (53.00) | (17.67) |
| 31 | PT Siantar Top | 23.00 | 24.00 | 22.00 | 69.00 | 23.00 |
| | TOTAL | | | | | 1,445.00 |
| | RATA2 | | | | | 46.61 |



LAMPIRAN 25

Rata-Rata Price Earning Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | PER +1 | PER +2 | PER +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-------------------------------------|---------|----------|---------|----------|---------|
| 1 | PT Cahaya Kalbar | (7.27) | 14.91 | (11.86) | (4.22) | (1.41) |
| 2 | PT Mulialand | (1.76) | 4.39 | (1.28) | 1.35 | 0.45 |
| 3 | PT Aneka Kimia Raya | (0.13) | 1.56 | (0.12) | 1.31 | 0.44 |
| 4 | PT Bakrie Land Development | (1.53) | (7.92) | (0.32) | (9.77) | (3.26) |
| 5 | PT Hotel Sahid Jaya | (31.32) | 7.63 | (1.90) | (25.59) | (8.53) |
| 6 | PT Surya Dumai Indonesia | 180.16 | (30.52) | 1.36 | 151.00 | 50.33 |
| 7 | PT Texmaco Perkasa Engineering | (51.33) | (9.02) | (12.83) | (73.18) | (24.39) |
| 8 | PT Indosat | 9.45 | 11.71 | 5.16 | 26.32 | 8.77 |
| 9 | PT Lippo securities | (0.34) | 11.58 | (1.93) | 9.31 | 3.10 |
| 10 | PT Inti Indorayon Utama | (2.46) | (2.27) | (0.20) | (4.93) | (1.64) |
| 11 | PT Berlian Laju Tankers | 7.69 | 3.89 | 19.37 | 30.95 | 10.32 |
| 12 | PT Sumalindo Lestari Jaya | 18.65 | (256.39) | (0.37) | (238.11) | (79.37) |
| 13 | PT Medco Energy Corp | 1.44 | 89.01 | 5.80 | 96.25 | 32.08 |
| 14 | PT Surya Semesta Internusa | (1.41) | 8.63 | (1.30) | 5.92 | 1.97 |
| 15 | PT Bhuwantala Indah Permai | (3.19) | (0.40) | (0.42) | (4.01) | (1.34) |
| 16 | PT PT Bakrie Sumatra Plantations | (36.65) | (0.35) | 0.46 | (36.54) | (12.18) |
| 17 | PT Wahana Jaya Perkasa | (3.87) | (4.03) | (0.73) | (8.63) | (2.88) |
| 18 | PT GT Kabel | (0.15) | (0.13) | 0.08 | (0.20) | (0.07) |
| 19 | PT Tunas Ridean | 16.53 | 3.95 | 5.41 | 25.89 | 8.63 |
| 20 | PT Dynaplast | 4.43 | 5.49 | 7.88 | 17.80 | 5.93 |
| 21 | PT Gudang Garam | 7.97 | 7.65 | 14.23 | 29.85 | 9.95 |
| 22 | PT Darma Samudra Fishing Industries | 14.00 | (9.00) | (15.00) | (10.00) | (3.33) |
| 23 | PT Smart | (0.40) | 0.74 | 13.12 | 13.46 | 4.49 |
| 24 | PT Telkom | 7.93 | 4.83 | 11.18 | 23.94 | 7.98 |
| 25 | PT Indocement Tunggal Perkasa | 2.39 | 11.67 | 97.56 | 111.62 | 37.21 |
| 26 | PT Timah | 12.93 | 35.17 | 5.87 | 53.97 | 17.99 |
| 27 | PT Astra International | 2.26 | 4.56 | 7.19 | 14.01 | 4.67 |
| 28 | PT Bahtera Adimina Samudera | 13.89 | 39.09 | (6.22) | 46.76 | 15.59 |
| 29 | PT Indofood Sukses Makmur | 7.02 | 12.52 | 19.98 | 39.52 | 13.17 |

LANJUTAN LAMPIRAN 25

Rata-Rata Price Earning Ratio Sesudah Akuisisi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | PER +1 | PER +2 | PER +3 | JUMLAH | RATA |
|----|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|---------|--------------|
| 30 | PT Surya Intrindo Makmur | (68.90) | (6.28) | (21.21) | (96.39) | (32.13) |
| 31 | PT Siantar Top | 11.25 | 7.56 | 8.24 | 27.05 | 9.02 |
| | TOTAL | | | | | 71.57 |
| | RATA2 | | | | | 2.31 |

