

# **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Tahun 2005 – 2007 di BEI)**

**SKRIPSI**



**Ditulis oleh :**

**Nama :** Andika Wirawanto  
**Nomor Mahasiswa :** 08311059  
**Jurusan :** Manajemen  
**Bidang Konsentrasi :** Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2012**

# **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Tahun 2005 -2007 di BEI)**

## **SKRIPSI**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna

memperoleh gelar sarjana strata – 1 di Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Andika Wirawanto

Nomor Mahasiswa : 08311059

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2012**

**PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

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

Yogyakarta, 27 April 2012

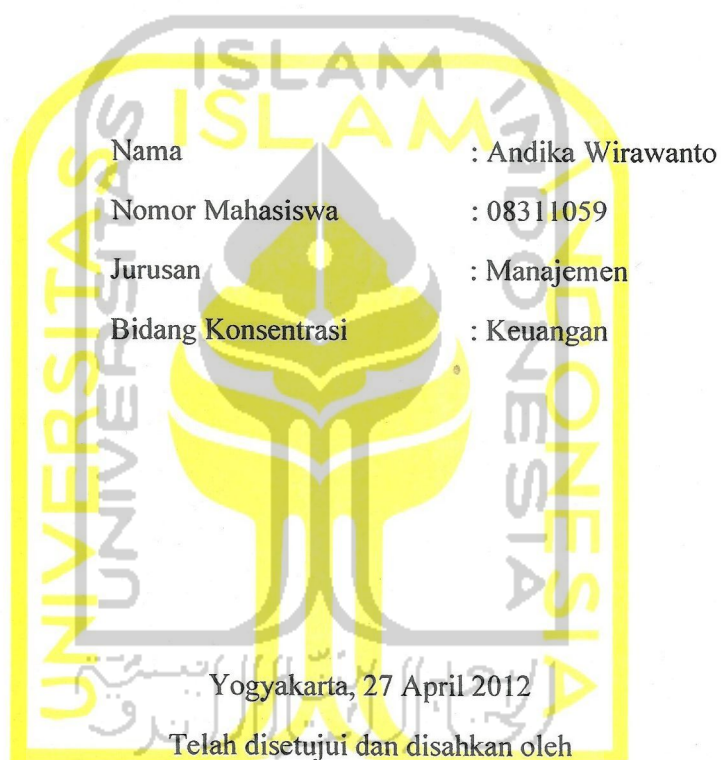
Penulis,



( Andika Wirawanto)

## Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Tahun 2005 -2007 di BEI)



Dosen Pembimbing,

**Dra. Sri Mulyati, M.Si**



**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah  
Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Tahun  
2005 - 2007 di BEI)**

**Disusun Oleh: ANDIKA WIRAWANTO  
Nomor Mahasiswa: 08311059**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 16 April 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Sri Mulyati, M.Si

Penguji : Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

## HALAMAN MOTTO

*Dan tiadalah Kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi)  
Rahmat bagi semesta alam*

*(QS. Al Anbiya, 21: 107)*

*Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, Dan  
sesungguhnya yang demikian itu sungguh amat berat, Kecuali  
bagi orang-orang yang khusyu' (yaitu) orang-orang yang  
meyakini, bahwa mereka akan bertemu Tuhannya, dan bahwa  
mereka akan kembali kepadan-Nya*

*(QS. Al Baqarah, 2: 45-46)*

*Hidup ini bukanlah menemukan diri, tetapi menciptakan diri  
yang anda inginkan*

*(George Bernard Shaw)*

*Kesuksesan bukan kunci dari kebahagiaan, tetapi kebahagiaan  
kunci dari kesuksesan. Jika Anda mencintai apa yang Anda  
kerjakan, Anda akan sukses*

*(Hermain Cain)*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

**Kupersembahkan karya ini . . .**

**Sebagai manifestasi sujudku padaMu . . .**

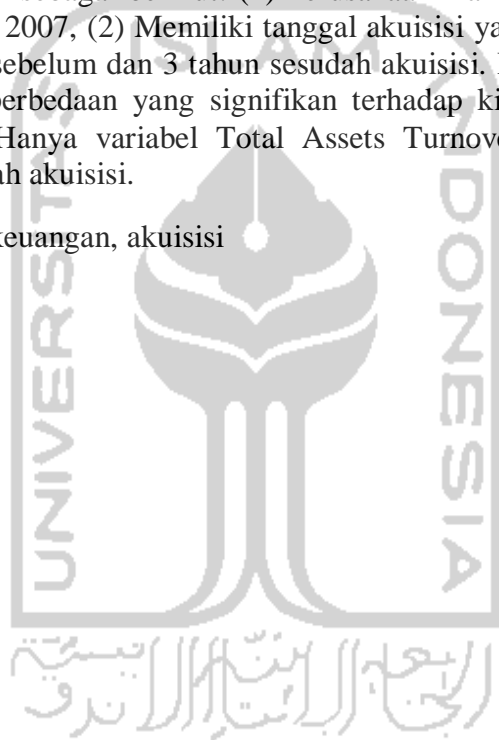
**Dan baktiku untuk kedua orangtuaku . . .**



## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 11 perusahaan manufaktur yang *go public* pada tahun 2005-2007 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel pada penelitian ini adalah rasio keuangan antara lain *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Inventory Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Total Assets*, *Debt to Equity*, *Return on Assets*, *Return on Equity*. Metode yang digunakan pada penelitian ini menggunakan analisis *uji paired t-test sample*. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang diakuisisi antara tahun 2005 sampai 2007, (2) Memiliki tanggal akuisisi yang jelas, (3) Tersedia laporan keuangan 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hanya variabel *Total Assets Turnover* yang memiliki perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata kunci: Rasio keuangan, akuisisi



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum wr wb

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhana Wata'ala yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Tahun 2005 -2007 di BEI)”**. Tak lupa pula shalawat dan salam penulis tujukan kepada Junjungan Nabi Besar Rasulullah Muhammad SAW yang telah berjuang membawa umat manusia ke jalan yang lurus dan di rahmati Allah SWT. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana Strata Satu (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dengan selesainya penyusunan skripsi ini penulis menyampaikan terima kasih kepada **Dra. Sri Mulyati, M.Si** selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan saran dan pembelajaran selama proses penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan kerjasamanya selama ini kepada:

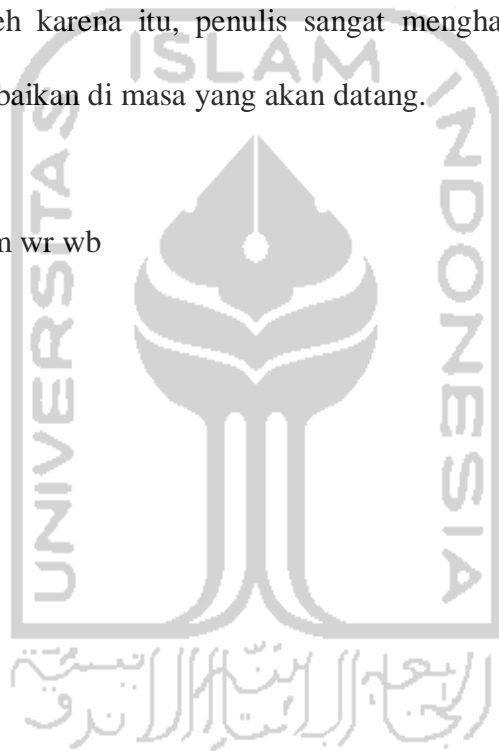
1. Allah SWT , yang selalu memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada seluruh umat-umat-Nya.
2. Kedua orang tua, yang telah memberikan kasih sayang dan selalu mendoakan anaknya agar selalu menjadi anak yang sholeh dan *lil rahmatin 'alamin*.

3. Mas Adit, Mbak Aidha dan Akmal, yang selalu mendoakan dan mendukung.
4. Bapak Prof. DR. Hadri Kusuma, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Dra. Diana Wijayanti, M.Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Ibu Dra. Hj. Sri Mulyati, M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang dengan sabar dan ikhlas membantu dan mengarahkan dalam menyusun skripsi ini.
7. Dr. Dwiprpto Agus Harjito, M.Si selaku ketua Prodi Jurusan Manajemen.
8. Bapak Drs. H. Syafaruddin Alwi, M.S. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
9. Seluruh Dosen Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ilmunya kepada saya.
10. Terimakasih buat Ratih Tri Yulinda yang telah mendukung sepenuhnya dari awal sampai akhir penyusunan skripsi.
11. Teman-teman Manajemen 2008 : Ferry, Bondan, Budi, Fuad, Deaz, Fariz, Eci, Udin, Arif, Sigit, Upil, Tika, Puput, Jul, Rangga, Vina, Intan, Tyas, Firman, Munir, Zaldi, Manyut, Nanang, Fadli, Yoga, Dewi, Icha, Eja, Jefry, Juli, Lily, Asep, Furqon, Heru, Furqon Sean, Resma, Rizki, Ardika, Bassam, Nova, Nicky, Mukti, Hadad, Gatra, Bob, Nino, Dimas, Wisnu, Frant, Tambun, Galih, Awal, Alvian, Heru, Putra, Sandy, dkk.
12. Teman-teman Seperjuangan : Faruq, Ian, Enrico, Agus, Anang, Kity, Dhila, Bram, Yessa, dkk.
13. KKN unit 14 : Ikhsan, Aldin, Hena, Fauzi, Wilis, Devi, Dewi Lina, Lina Pratiwi, Mbak Ninin.

14. Bapak Pepak dan Ibu Wahyuni yang telah berkenan menyediakan tempat tinggal selama menjalankan KKN.
15. Semua pihak dan semua temen-temen yang telah banyak membantu, maaf jika namanya tidak dapat di sebutkan satu-persatu.

Penulis sepenuhnya menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran dari pembaca untuk perbaikan di masa yang akan datang.

Wassalamu'alaikum wr wb



Yogyakarta, 27 April 2012

Penulis,

(Andika Wirawanto)

**DAFTAR ISI**

	Halaman
Halaman Judul . . . . .	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme . . . . .	iii
Halaman Pengesahan . . . . .	iv
Halaman Berita Acara . . . . .	v
Halaman Motto . . . . .	vi
Halaman Persembahan . . . . .	vii
Abstraksi . . . . .	viii
Kata Pengantar . . . . .	ix
Daftar Isi . . . . .	xii
Daftar Tabel . . . . .	xvi
Daftar Lampiran . . . . .	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1.Latar Belakang Masalah . . . . .	1
1.2.Rumusan Masalah . . . . .	5
1.3.Tujuan Penelitian . . . . .	5
1.4.Manfaat Penelitian . . . . .	5
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori . . . . .	7
2.1.1. Definisi Akuisisi . . . . .	7



2.1.2. Tujuan Akuisisi . . . . .	9
2.1.3. Masalah Dalam Akuisisi . . . . .	11
2.1.4. Keunggulan, Manfaat dan Kelemahan Akuisisi . .	12
2.1.5. Klasifikasi Akuisisi . . . . .	13
2.1.6. Motif Akuisisi . . . . .	15
2.1.7. Tipe-tipe Akuisisi . . . . .	20
2.1.8. Tipe-tipe Akuisitor . . . . .	22
2.1.9. Tahapan Akuisisi . . . . .	23
2.2. Kinerja Keuangan . . . . .	24
2.2.1. Pengertian Kinerja Keuangan . . . . .	24
2.2.2. Penilaian Kinerja Keuangan . . . . .	24
2.2.3. Analisis Rasio Keuangan . . . . .	26
2.2.4. Macam-macam Rasio Keuangan . . . . .	26
2.3. Tinjauan Penelitian Terdahulu . . . . .	30
2.4. Hipotesis Penelitian . . . . .	32
 <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Objek Penelitian . . . . .	35
3.2. Data dan Teknik Pengumpulan Data . . . . .	35
3.3. Definisi Operasional, Variabel Penelitian . . . . .	36
3.4. Metode Analisis Data . . . . .	39
3.4.1. Pengukuran Variabel . . . . .	39
3.4.2. Pengujian Hipotesis . . . . .	40

## BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Variabel Penelitian . . . . .	41
4.1.1. Aspek Likuiditas . . . . .	42
4.1.2. Aspek Aktivitas . . . . .	45
4.1.3. Aspek Leverage . . . . .	47
4.1.3. Aspek Profitabilitas . . . . .	50
4.2. Uji Hipotesis . . . . .	53
4.2.1. Uji Perbedaan CR Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	56
4.2.2. Uji Perbedaan QR Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	57
4.2.3. Uji Perbedaan ITO Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	58
4.2.4. Uji Perbedaan TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	59
4.2.5. Uji Perbedaan DTA Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	60
4.2.6. Uji Perbedaan DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	61
4.2.7. Uji Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	62
4.2.8. Uji Perbedaan ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	63

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan . . . . .	65
5.2. Saran . . . . .	65
DAFTAR PUSTAKA . . . . .	67

## DAFTAR TABEL

Tabel. ....	Halaman
4.1.1. Perbandingan CR Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	42
4.1.2. Perbandingan QR Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	44
4.1.3. Perbandingan ITO Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	45
4.1.4. Perbandingan TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	46
4.1.5. Perbandingan DTA Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	48
4.1.6. Perbandingan DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi. . . . .	49
4.1.7. Perbandingan ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	51
4.1.8. Perbandingan ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi . . . . .	52
4.1.9. Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> (Sampel 33). . . . .	54
4.2.0. Rata-Rata Rasio Keuangan Sebelum Akuisisi . . . . .	54
4.2.1. Rata-Rata Rasio Keuangan Sesudah Akuisisi . . . . .	55
4.2.2. Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> (Sampel 11). . . . .	55

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran .....	Halaman
1. Sampel Perusahaan .....	69
2. Hasil Uji Paired Sample T-Test CR .....	70
3. Hasil Uji Paired Sample T-Test QR .....	72
4. Hasil Uji Paired Sample T-Test ITR .....	74
5. Hasil Uji Paired Sample T-Test TATO .....	76
6. Hasil Uji Paired Sample T-Test DTA .....	78
7. Hasil Uji Paired Sample T-Test DER .....	80
8. Hasil Uji Paired Sample T-Test ROA .....	82
9. Hasil Uji Paired Sample T-Test ROE .....	84
10. Data Mentah Penelitian .....	86
11. Rata-Rata Rasio Keuangan Sebelum Akuisisi .....	92
12. Rata-Rata Rasio Keuangan Sesudah Akuisisi .....	96
13. Hasil Uji Paired Sample T-Test .....	100

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Memasuki era globalisasi dan banyaknya persaingan yang semakin ketat membuat lingkungan usaha khususnya perusahaan melakukan strategi dalam mempertahankan eksistensinya. Akibat adanya globalisasi dan perdagangan bebas maka perusahaan perlu strategi untuk bertahan hidup dari persaingan usaha yang semakin berkembang agar mempunyai daya saing untuk menjalankan tujuan yang akan dicapai. Banyaknya dunia usaha saat ini menimbulkan berbagai macam strategi dalam mengembangkan usahanya ditengah-tengah persaingan guna menjadikan perusahaan tetap dan terus bertumbuh untuk memperbaiki kinerja perusahaannya termasuk kinerja finansial. Keadaan dimana banyaknya persaingan usaha itu yang membuat perusahaan harus mampu memiliki dana segar yang besar untuk mengembangkan dan menumbuhkan produknya agar selalu bisa bersaing dan juga bisa semakin berkembang. Selain itu dibutuhkan dana yang besar untuk menghadapi kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu sehingga dibutuhkan pengembangan untuk tetap bersaing di dunia era globalisasi.

Salah satu strategi agar perusahaan tetap berkompetisi untuk menjadi maju maka dilakukan strategi pertumbuhan salah satunya dengan cara akuisisi. Istilah akuisisi pada umumnya digunakan ketika satu perusahaan (pengakuisisi) memperoleh perusahaan lain (target), seperti melakukan pengambilalihan oleh perusahaan besar atau lebih kuat

dalam rangka untuk membentuk satu perusahaan besar. Tidak hanya akuisisi, merger pun seperti akuisisi yang menghasilkan nama perusahaan baru. Namun, kedua perusahaan tidak kehilangan identitas asli mereka dan itu adalah kombinasi sukarela dari dua perusahaan dan bukan bermusuhan dalam mengambil alih. Menurut Karim, Ameen dan Ayaz (2011) akuisisi dapat terjadi dalam dua bentuk, yang pertama yaitu pengakuisisi pembelian lebih dari 51 persen saham dari target dan keuntungan kontrol atas manajemen perusahaan. Namun, seluruh proses ini juga memimpin perusahaan yang mengakuisisi untuk memikul tanggung jawab dalam semua risiko dan kewajiban perusahaan yang diakuisisi juga. Kedua, pengakuisisi memperoleh semua aset dari perusahaan yang diakuisisi dan uang tunai dikirim oleh target dibayarkan kepada pemegang saham dengan dividen atau melalui likuidasi.

Pada era 1980-an di Amerika Serikat telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas merger dan akuisisi. Nilai akuisisi selama dekade ini kira-kira USD 1,3 trilyun. Meskipun kebanyakan akuisisi yang dilakukan belakangan ini terjadi antara perusahaan dengan industri yang sama atau terkait dengan potensi ekonomi atau sinergi yang jelas, tetapi masih ada beberapa kendala potensial lainnya dalam akuisisi. Seringkali konsekuensi yang tidak dikehendaki dari akuisisi adalah menurunnya inovasi. Kendala lainnya adalah perusahaan pengakuisisi dengan yang diakuisisi seringkali memiliki kultur, struktur dan sistem operasi yang berbeda (Hitt, 2002) . Sementara di Indonesia juga sudah marak adanya aktivitas merger dan akuisisi dengan majunya pasar modal. Beberapa contoh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi adalah PT Semen Gresik yang mengakuisisi PT Semen Padang, PT Nutricia yang mengakuisisi PT Sari Husada. Alasan perusahaan lebih tertarik memilih

dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan di mana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002).

Menurut Anggraini (2001) untuk dapat melihat apakah strategi akuisisi dapat meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan suatu perusahaan maka dapat dilakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, dimana peningkatan atau penurunan kinerja keuangan akan ditunjukkan dengan meningkatnya atau menurunnya rasio-rasio keuangan tersebut. Perhitungan kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang dan rasio pasar. Dalam Moin (2003) mengatakan bahwa dapat menggunakan *return on assets* dan *return on equity* dalam rasio profitabilitas, perhitungan rasio hutang dapat menggunakan *debt ratio* dan *debt to equity ratio*, rasio likuiditas dengan *current ratio*, rasio aktivitas dengan menggunakan *total assets turnover* serta rasio pasar menggunakan *earning per share*.

Beberapa penelitian yang dilakukan untuk meneliti perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas akuisisi, namun hasilnya tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti yang dilakukan oleh Nugroho (2010) yang meneliti tentang perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi

berdasarkan rasio keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial menunjukan hampir pada seluruh variabel-variabel yaitu variabel *NPM*, *ROA*, *ROE*, *DER*, *Debt Ratio*, *EPS*, *TATO*, *CR* yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio keuangan yang digunakan pasca merger dan akuisisi. Baik pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 5 tahun sesudah merger dan akuisisi. Hanya pada periode perbandingan 1 tahun sebelum dengan 2, 3, dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Astuti (2006) juga melakukan analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi berdasarkan rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang dan rasio pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari hasil analisis diskriminan rasio likuiditas memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan sebab tingkat signifikansinya yaitu  $0.035 < 0.05$  dengan wilk' lambda memiliki nilai terkecil yaitu 0.925. Sedangkan rasio profitabilitas, hutang, dan rasio pasar tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebab signifikansinya  $> 0.05$ .

Atas pertimbangan penelitian sebelumnya tentang akuisisi, maka dalam penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go public Tahun 2005-2007 di BEI)”**.



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang mendasari penelitian ini maka dapat dirumuskan hal yang menjadi masalah. Adapun rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

“Apakah terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan yang diukur dengan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*?”

## 1.3 Tujuan Penelitian

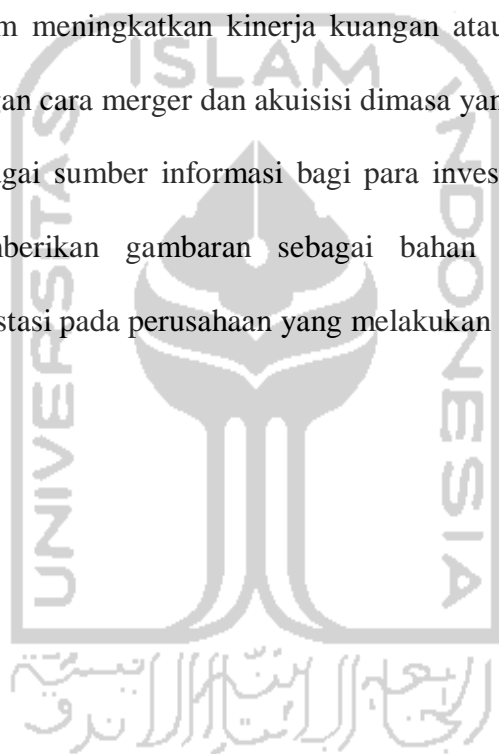
Dari rumusan masalah diatas, maka adapun tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

Untuk memperoleh bukti mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan yang diukur dengan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini agar berguna adalah sebagai berikut:

1. Bagi para akademis, memberikan sedikit kontribusi keilmuan yang diharapkan dapat memberikan manfaat untuk memahami ilmu yang berkaitan dengan akuisisi.
2. Memberikan sedikit sumber informasi yang berhubungan dengan masalah akuisisi dan penilaian kinerja keuangan perusahaan.
3. Bagi perusahaan, hasil analisis dari penelitian ini dapat sebagai informasi dalam meningkatkan kinerja keuangan atau strategi pertumbuhan usaha dengan cara merger dan akuisisi dimasa yang akan datang.
4. Sebagai sumber informasi bagi para investor atau calon investor untuk memberikan gambaran sebagai bahan referensi dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Definisi Akuisisi

Moin (2003) dalam Merger, Akuisisi dan Divestasi mengatakan bahwa Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), yang maknanya membeli atau mendapatkan sesuatu/ obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/ obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai berikut:

*“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.”*

Menurut PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.22 mendefinisikan akuisisi dari perspektif akuntansi sebagai berikut:

*“Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha 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.”*

Menurut Rahmawati (2000) menjelaskan bahwa Akuisisi merupakan salah satu bentuk pengambil-alihan. Akuisisi dapat dibedakan menjadi akuisisi saham dan akuisisi asset. Akuisisi saham merupakan pengambil-alihan atau pembelian saham suatu

perusahaan dengan menggunakan kas, saham atau sekuritas lain. Akuisisi saham biasanya melalui tahap penawaran (*tender offer*) oleh perusahaan penawar (*bidder firm*) kepada para pemegang saham perusahaan target. Akuisisi ini tidak membutuhkan persetujuan pihak manajemen dan dapat dilakukan meskipun pihak manajemen tidak menyetujui pembelian saham perusahaan. Oleh karena itu akuisisi ini disebut bentuk pengambil-alihan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*). Sedangkan akuisisi aset dilakukan dengan cara membekukan sebagian aset perusahaan target oleh perusahaan pengakuisisi. Akuisisi jenis ini membutuhkan suara pemegang saham 15 perusahaan target untuk menyetujui pengambil-alihan perusahaan tersebut.

Menurut Moin (2003) Akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi. Yang dimaksud dengan pengendalian adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk:

- a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- c. Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi

Dengan adanya pengendalian ini maka pengakuisisi akan mendapatkan manfaat dari perusahaan yang diakuisisi. Akuisisi berbeda dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusaha-perusahaan yang

terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi.

### 2.1.2 Tujuan Akuisisi

Tujuan Langsung suatu akuisisi adalah (pembuktian diri atas) pertumbuhan dan ekspansi aset 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). Dalam Teori keuangan modern, memaksimalkan kekayaan pemegang saham dianggap sebagai kriteria rasional untuk investasi dan keputusan finansial yang dibuat oleh manajer.

Alasan mengapa memutuskan untuk melakukan akuisisi, perusahaan memberikan salah satu atau lebih alasan (Bengtsson, 1994) berikut ini :

- Mengeksplotasi sinergi
- Meningkatkan bagian pasar
- Melindungi pasar
- Mengakuisisi produk
- Memperkuat bisnis utama
- Mendapatkan batu tumpuan (foothold) di luar negeri

- Mencapai ukuran *critical mass-competitive*

Akan tetapi meskipun menyatakan telah mendasarkan pada sejumlah alasan tersebut, beberapa perusahaan tetap tidak puas. Di seluruh Eropa alasan melakukan akuisisi yang sama dikemukakan baik oleh perusahaan yang sukses maupun yang gagal.

Sedangkan menurut Sudarsanam (1999) menyatakan dalam perspektif manajerial para manajer melakukan akuisisi karena beberapa alasan berikut:

- Untuk memperbesar ukuran perusahaan, karena penghasilan, bonus, status, dan kekuasaan mereka merupakan suatu fungsi dari ukuran perusahaan
- Untuk menyusun kemampuan manajerial yang saat ini belum digunakan secara maksimal (motivasi pemenuhan diri)
- Untuk mengurangi risiko atau diversifikasi risiko dan meminimalkan tekanan biaya finansial dan kebangkrutan (motivasi keamanan pekerjaan). Tekanan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan menemui kesulitan memenuhi kewajiban dan dipaksa membuat keputusan operasi, investasi dan finansial melalui akuisisi
- Untuk menghindari pengambilalihan. Hal ini dimaksudkan ketika terjadi sebuah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang memaksa dan tidak bersahabat. Dimana pengambilalihan memaksa bersifat perusahaan target tidak diberi otonomi dalam tingkatan perusahaan setelah pengambilalihan dan tidak memiliki kekuasaan atas hak-hak khusus. Sementara pengambilalihan tidak bersahabat dimana perusahaan target mengakuisisi perusahaan lain, dan membiayai pengambilalihannya dengan

hutang, karena beban hutang ini kewajiban perusahaan menjadi terlalu tinggi untuk ditanggung oleh *bidding firm* yang berminat

### 2.1.3 Masalah Dalam Akuisisi

Disamping memiliki alasan dalam melakukan akuisisi, Hitt (2002) menyatakan akuisisi juga dapat memiliki masalah dalam meraih suksesnya, yaitu :

- 1) Kesulitan integrasi.
- 2) Evaluasi sasaran yang tidak memadai.
- 3) Utang yang besar atau luar biasa.
- 4) Ketidakmampuan untuk mencapai sinergi.
- 5) Terlalu banyak diversifikasi.
- 6) Manajer terlalu fokus pada akuisisi.

Sementara menurut Kurniawan (2011) yang dikutip dari Brigham (2001) menyatakan alasan suatu akuisisi tidak berhasil adalah :

- Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
- Biaya konsultan yang mahal.
- Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
- Biaya koordinasi yang mahal.
- Seringkali menurunkan moral organisasi.
- Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
- Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

#### 2.1.4 Keunggulan, Manfaat dan Kelemahan Akuisisi

Alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat akuisisi antara lain (Moin, 2003) :

- a) Mendapatkan cashflow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- b) Memperoleh kemudahan dana/ pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- c) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- d) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- e) Memperoleh sistem operasi dan administratif yang mapan.
- f) Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- g) Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
- h) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memperoleh berbagai manfaat, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut (Moin, 2003) :

- a) Proses integrasi yang tidak mudah.
- b) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
- c) Biaya konsultasi yang mahal.



- d) Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
- e) Biaya koordinasi yang mahal.
- f) Seringkali menurunkan moral organisasi.
- g) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
- h) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

### 2.1.5 Klasifikasi Akuisisi

Klasifikasi berdasarkan obyek yang diakuisisi dibedakan atas akuisisi saham dan akuisisi aset, yaitu :

#### a. Akuisisi Saham

Istilah akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan, dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Karena perusahaan didirikan atas saham-saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli/pengakuisisi.

Akuisisi saham merupakan salah satu bentuk akuisisi yang paling umum ditemui dalam hampir setiap kegiatan akuisisi. Akuisisi tersebut dapat dilakukan dengan cara membeli seluruh atau sebagian saham-saham yang telah dikeluarkan oleh perseroan maupun dengan atau tanpa melakukan penyeteroran atas sebagian maupun seluruh saham yang belum dan akan dikeluarkan perseroan yang mengakibatkan penguasaan mayoritas atas saham

perseroan oleh perusahaan yang melakukan akuisisi tersebut, yang akan membawa ke arah penguasaan manajemen dan jalannya perseroan.

b. Akuisisi Aset

Apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial.

Akuisisi aset secara sederhana dapat dikatakan merupakan:

1. Jual beli (aset) antara pihak yang melakukan akuisisi aset (sebagai pihak pembeli) dengan pihak yang diakuisisi asetnya (sebagai pihak penjual), jika akuisisi dilakukan dengan pembayaran uang tunai. Dalam hal ini segala formalitas yang harus dipenuhi untuk suatu jual beli harus diberlakukan, termasuk jual beli atas hak atas tanah yang harus dilakukan dihadapan Pejabat Pembuat Akta Tanah.
2. Perjanjian tukar menukar antara aset yang diakuisisi dengan suatu kebendaan lain milik dan pihak yang melakukan akuisisi, jika akuisisi tidak dilakukan dengan cara tunai. Dan jika kebendaan yang dipertukarkan dengan aset merupakan saham-saham, maka akuisisi tersebut dikenal dengan nama *assets for share exchange*, dengan akibat hukum bahwa perseroan yang diakuisisi tersebut menjadi pemegang saham dan perseroan yang diakuisisi.

Menurut Rees (1993) dalam Anggraini (2001) membedakan akuisisi dalam tiga kelompok besar yaitu :

- a) Akuisisi horizontal yaitu akuisisi atas perusahaan yang memiliki bidang usaha yang sejenis. Perusahaan yang membeli merupakan pesaing dari perusahaan yang dibeli dalam hal produk yang dipasarkan. Akuisisi horizontal dilakukan untuk mengurangi persaingan dan meningkatkan pangsa pasar perusahaan.
- b) Akuisisi vertikal yaitu akuisisi yang melibatkan dua perusahaan yang bersifat saling mendukung dalam proses produksi, misalnya perusahaan *supplier*. Dengan akuisisi vertikal perusahaan dapat menjamin kesinambungan bahan baku maupun penjualan produksi.
- c) Akuisisi konglomerat adalah akuisisi dengan perusahaan-perusahaan yang saling tidak berhubungan (diversifikasi perusahaan). Tujuan perusahaan melakukan akuisisi konglomerat adalah untuk meminimumkan risiko perusahaan.

#### 2.1.6 Motif Akuisisi

Pada prinsipnya ada 2 motif perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi (Moin, 2003). Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan

pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan.

a) Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perpektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan perusahaan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan mencapai tujuan ini.

Implentasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah-langkah konkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia. Disamping itu dalam motif ekonomi akuisisi meliputi antara lain (Moin, 2003) :

- Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegagalan memasuki pasar baru.
- Mengakses reputasi teknologi.
- Memperoleh individu-individu sumber daya manusia yang professional.
- Membangun kekuatan pasar.
- Memperluas pangsa pasar.

- Mengurangi persaingan.
- Mendiversifikasi lini produk.
- Mempercepat pertumbuhan.
- Menstabilkan cash flow dan keuntungan.

b) Motif Sinergi

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari 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.

Ada beberapa bentuk sinergi yaitu :

- Sinergi operasional terjadi apabila perusahaan yang diakuisisi mempunyai proses produksi yang hampir sama, sehingga mesin-mesin ataupun peralatan pendukung lain bisa digunakan secara bersama-sama. Dengan demikian hal utama yang menjadi sumber dari terjadinya sinergi operasional ini adalah penurunan biaya yang terjadi sebagai akibat dari kombinasi dua perusahaan tersebut.

Selanjutnya akan terjadi efisiensi, yaitu penurunan biaya per unit sebagai akibat kenaikan dalam jumlah atau skala operasi perusahaan.

- Sinergi keuangan adalah dampak dari akuisisi pada biaya modal terhadap perusahaan yang melakukan akuisisi, dimana dengan kombinasi dari perusahaan tersebut, maka resiko dapat diturunkan, hal ini terjadi apabila aliran kas tidak terkait secara sempurna. Dalam arti apabila akuisisi tersebut tidak begitu berpengaruh terhadap fluktuasi dari aliran kas, maka resiko dapat diturunkan.
- Sinergi pemasaran, perusahaan yang melakukan akuisisi akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.
- Sinergi manajerial, dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan skill dari perusahaan yang satu ke perusahaan lain atau ketika secara bersama-sama mampu memanfaatkan kapasitas know-how yang mereka miliki. Manajemen yang seperti ini mampu bersinergi dalam mengambil keputusan-keputusan strategik. Transfer kapabilitas terutama sekali terjadi ketika sebuah perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang lebih baik akuisisi dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja manajerial yang kurang bagus. Perusahaan yang superior dalam suatu industri seringkali memiliki sumber daya manajemen yang lebih bagus dibanding perusahaan yang lain di industri yang sama. Perusahaan yang belum memiliki

manajerial yang bagus perlu pembelajaran internal (*internal learning*) melalui akuisisi dengan perusahaan lain apabila ingin memiliki keunggulan manajerial.

- Sinergi teknologi, bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat. Sinergi teknologi dapat terjadi misalnya pada departemen riset dan pengembangan, departemen desain dan *engineering*, proses *manufacturing*, dan teknologi informasi.

c) Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

d) Motif Non-Ekonomi

Aktivitas akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

a. Motif Hubris Hypothesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa akuisisi semata-mata didorong oleh motif “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Alasannya adalah menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya perusahaan maka semakin besar kompensasi yang akan diterima. Kompensasi yang akan diterima bukan hanya berupa materi namun juga berupa pengakuan aktualisasi diri.

b. Ambisi Pemilik

Pemilik perusahaan mempunyai ambisi untuk menguasai sektor bisnis. Aktivitas akuisisi dijadikan sebagai strategi perusahaan untuk membangun “kerajaan bisnis”. Perusahaannya-perusahaannya tersebut akan membentuk konglomerasi dimana pemilik perusahaan memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan. Jika pemilik perusahaan dominan dalam mengendalikan keputusan perusahaan, akibatnya manajemen pun dapat dikendalikan untuk memenuhi keinginan pemilik tersebut.

### 2.1.7 Tipe-Tipe Akuisisi

Menurut Go (1992) akuisisi sebagai salah satu bentuk kombinasi bisnis dapat dibedakan dalam tipe yaitu akuisisi finansial dan akuisisi strategis.



- **Akuisisi Finansial (Financial Acquisition)**

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

Motif utama akuisisi ini adalah untuk mengeruk keuntungan finansial sebesar-besarnya. Seringkali perusahaan target yang menjadi incaran akuisitor adalah perusahaan yang sedang mengalami kemerosotan dan dalam kondisi yang relatif lemah. Indikasinya adalah adanya beban hutang yang relatif besar, kemacetan pemasaran dan distribusi, harga saham yang semakin lemah dilantai bursa, kapasitas produksi yang menganggur dan sebaliknya.

- **Akuisisi Strategis (Strategic Acquisition)**

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

### 2.1.8 Tipe-Tipe Akuisitor

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

#### a) Pembeli Finansial (Financial Buyer)

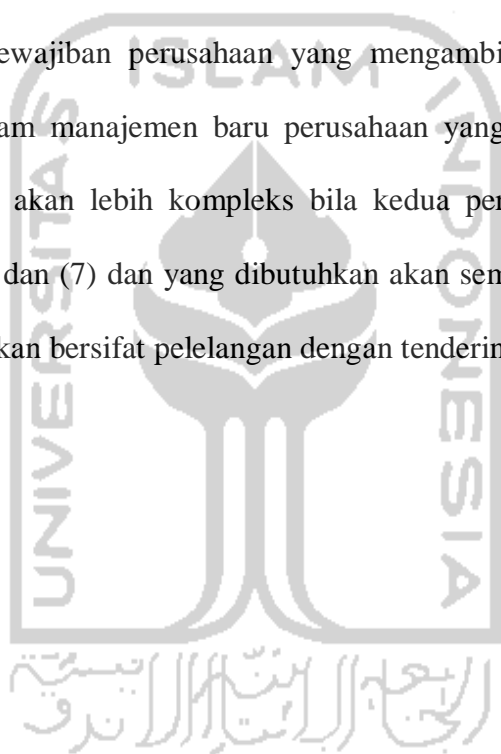
Motivasi utama dari pembeli finansial adalah usaha mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya dalam waktu yang relatif singkat. Spekulasinya lebih menekankan pada perolehan keuntungan dalam bentuk perolehan dana kas, baik melalui cara perolehan (*gain*) dari transfer harga saham, penjualan harta milik perusahaan target dan lain sebagainya.

#### b) Pembeli Strategis (Strategic Buyer)

Motivasi utama dari pembeli strategis adalah menciptakan dan meningkatkan produktifitas riil melalui cara penciptaan sinergy, upaya diversifikasi dan pengembangan teknologi. Faktor yang dipertimbangkan adalah faktor-faktor strategis jangka panjang seperti kemampuan dan kondisis finansial, struktur bisnis dan prospek di masa datang. Walaupun terdapat unsur-unsur spekulatif yang turut dipertimbangkan oleh pembeli strategis, namun tindakan spekulatif tersebut tidak semata-mata untuk mengeruk keuntungan finansial dalam waktu yang relatif singkat.

### 2.1.9 Tahapan Akuisisi

Menurut Rusli (1992) bahwa proses akuisisi harus melalui tahapan sebagai berikut: (1) ijin dari pemegang saham antara kedua perusahaan, (2) proses negosiasi yang panjang dan mengikut sertakan akuntan, penasehat hukum, dan investment banker, (3) melakukan pembelian saham yang ada ditangan publik, baik investor minoritas maupun individu, (4) kewajiban atau hutang dari perusahaan target secara otomatis menjadi kewajiban perusahaan yang mengambil alih, (5) peleburan sistem manajemen ke dalam manajemen baru perusahaan yang mengambil alih, (6) proses perizinan mungkin akan lebih kompleks bila kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan publik, dan (7) dan yang dibutuhkan akan semakin besar jumlahnya karena pembelian saham akan bersifat pelelangan dengan tendering.



## **2.2 Kinerja Keuangan**

### **2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, sesuatu yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut maka yang dimaksud dengan kinerja keuangan adalah salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

Harahap (1998) 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 bersifat sigbifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan-keputusan yang tepat.

### **2.2.2 Penilaian Kinerja Keuangan**

Suatu perusahaan tidak lepas dari perlunya kebutuhan informasi. Informasi yang di butuhkan berupa informasi tentang finansial perusahaan dalam bentuk laporan

keuangan. Informasi tersebut yang diperlukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam mengambil langkah kedepannya. Laporan keuangan terdiri dari bagian keuangan perusahaan, kinerja perusahaan maupun perubahan posisi keuangan perusahaan yang berguna untuk mempertimbangkan bagi para pengguna laporan keuangan yaitu antara lain perusahaan itu sendiri dalam mengambil keputusan yang tepat. Laporan keuangan terdiri dari neraca dan laporan laba rugi.

Untuk mendapatkan laporan keuangan yang baik maka dilakukan analisis keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan. Selain itu untuk mendapatkan laporan keuangan yang baik maka dilakukan analisis keuangan yang menurut Brigham dan Houston (2001) mencakup (1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan (2) evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Laporan keuangan perusahaan melaporkan baik posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu.

Setelah dilakukannya akuisisi maka ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan dan kinerja setelah akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi dapat dinilai dan diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

### 2.2.3 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk mengevaluasi prestasi dan keadaan finansial (keuangan) suatu perusahaan pada masa yang lalu, sekarang dan memproyeksikan pada masa yang akan datang. Dalam rasio keuangan terdapat 2 metode evaluasi finansial perusahaan yaitu analisis trend (analisis historis) dan analisis industri/norma industri. Analisis trend/historis adalah analisis perkembangan rasio keuangan perusahaan dalam beberapa tahun, caranya dengan membandingkan rasio saat ini dengan rasio-rasio dimasa lalu dan yang diharapkan di masa yang akan datang. Analisis industri adalah rata-rata rasio yang dihasilkan dari beberapa perusahaan yang sejenis dan kira-kira sama ukurannya. Dapat diketahui sejauh mana kondisi keuangan perusahaan saat ini, berada di bawah atau diatas rata-rata industrinya

### 2.2.4 Macam-Macam Rasio Keuangan

Secara garis besar ada 4 jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu (Martono dan Hardjito, 2005) :

#### 1) Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendeknya. Yang termasuk dalam rasio likuiditas :

a. *Current Ratio*

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek.

b. *Quick Ratio*

Rasio ini dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan selanjutnya membagi hasilnya dengan kewajiban lancar.

c. *Cash Ratio*

Perbandingan antara dana tunai perusahaan dan hutang lancar. Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas.

2) **Rasio Aktivitas**

Rasio ini juga dikenal sebagai rasio efisiensi, yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya. Rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva.

Rasio yang termasuk dalam rasio aktivitas :

a. *Total Assets Turnover*

Rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan menggunakan total asetnya

b. *Inventory Turnover*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas

c. *Fixed Assets Turnover Ratio*

Rasio untuk mengukur sampai seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik beserta peralatannya

3) **Rasio Leverage**

Rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (pinjaman).

Rasio yang termasuk dalam rasio leverage :

a. *Debt to Total Assets Ratio*

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*

Perbandingan antara besarnya total hutang dengan total equity.

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

4) **Rasio Profitabilitas**

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas :

a. *Gross Profit Margin*

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya.

b. *Net Profit Margin*

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

c. *Operating Profit Margin*

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan operasional perusahaan terhadap penjualan bersihnya.

d. *Return on Assets*

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

e. *Return on Equity*

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

f. *Basic Earning Power Ratio* (Rentabilitas Ekonomis)

Rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi

### 2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Astuti (2006) menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi berdasarkan rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, hutang dan rasio pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari hasil analisis diskriminan rasio likuiditas memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan sebab tingkat signifikansinya yaitu  $0.035 < 0.05$  dengan wilk' lambda memiliki nilai terkecil yaitu 0.925. Sedangkan rasio profitabilitas, hutang, dan rasio pasar tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebab signifikansinya  $> 0.05$ .

Nugroho (2010) membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa Pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial menunjukkan hampir pada seluruh variabel-variabel yaitu variabel *NPM*, *ROA*, *ROE*, *DER*, *Debt Ratio*, *EPS*, *TATO*, *CR* yang digunakan pada penelitian ini, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio keuanganyang digunakan pasca merger dan akuisisi. Baik pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 5 tahun sesudah merger dan akuisisi. Hanya pada periode perbandingan 1 tahun sebelum dengan 2, 3, dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Widjanarko (2006) dalam Mahendra (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh keputusan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ jika diukur dengan indikator rasio-rasio keuangan. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dan melakukan merger dan akuisisi selama periode 1998-2002. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *ROA*, *ROE*, *GPM*, *NPM*, *OPM*, dan *DER*. Hasil analisis menunjukkan bahwa *ROA*, *ROE*, *GPM*, *NPM*, *OPM*, dan *DER* tidak mengalami peningkatan yang signifikan antara masa sebelum merger dan akuisisi, dibandingkan pada masa sesudah merger dan akuisisi.

Nurdin (1996) dalam Astuti (2006) menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan rasio likuiditas, hutang, *rentabilitas*, margin laba atas penjualan, 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.

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Seperti telah diuraikan sebelumnya perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi didasari motivasi sinergi, nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi, yang lebih besar daripada perusahaan yang motivasi sinergi lebih kecil. Dimana dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami perbedaan yang *positive* pada kinerjanya, tanpa motivasi sinergi maka perusahaan yang melakukan akuisisi hanya akan bertambah nilai assets saja namun sejalan dengan itu kinerja perusahaan berpotensi menurun. Sinergi yang terjadi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dapat tercermin dari kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu menyatakan kinerja perusahaan yang sinergis setelah melakukan akuisisi dapat terukur dari rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya (CR) mengindikasikan likuiditas perusahaan. Sedangkan (QR) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya yang benar-benar likuid. Dengan penggabungan usaha maka semestinya kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek akan meningkat. Pada penelitian yang dilakukan Astuti menunjukkan bahwa rasio likuiditas memiliki kontribusi terhadap kinerja perusahaan

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasinya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Dengan akuisisi maka *sharing* tentang efektifitas perusahaan dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan keefektifitasan perusahaan dapat terjadi. Sehingga aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan secara efektif (TATO). Sedangkan (ITO) untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas.

Rasio leverage adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, digunakan untuk mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan danayang berasal dari kreditor perusahaan. Rasio *leverage* antara lain adalah *debt to equity ratio (DER)*, yang digunakan untuk mengukur bagian dari setiap nilai atau rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. (DTA) untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualannya. Dimana jika terjadi sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan sinergi. Dimana *return* atas asset (ROA) dan ekuitas (ROE) juga akan meningkat.

Banyak dari rasio-rasio keuangan yang lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas (CR) dan (QR), rasio profitabilitas (ROA) dan (ROE), rasio solvabilitas atau *financial leverage* (DTA) dan (DER), rasio aktivitas (TATO) dan (ITO) variabel penelitian yang mencerminkan perbedaan setelah melakukan akuisisi dalam penelitian ini.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan argumentasi diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Ada perbedaan kinerja likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>2</sub> : Ada perbedaan kinerja aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>3</sub> : Ada perbedaan kinerja solvabilitas/leverage sebelum dan sesudah akuisisi

H<sub>4</sub> : Ada perbedaan kinerja profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi tahun 2005 – 2007 dengan kriteria sebagai berikut :

- a) Perusahaan manufaktur yang diakuisisi antara tahun 2005 sampai 2007
- b) Perusahaan memiliki tanggal akuisisi yang jelas
- c) Tersedia laporan keuangan untuk 3 tahun sebelum melakukan akuisisi dan 3 tahun sesudah melakukan akuisisi dan hanya melakukan akuisisi satu kali dalam jangka waktu tahun pengamatan

#### 3.2 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber informasi yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder tersebut berbentuk laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2005-2007 dan tercatat di BEI.

Metode pengumpulan data sekunder yang dilakukan dalam penelitian ini dengan mencatat atau mengumpulkan dan mengamati laporan-laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi di Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia tanpa terlibat langsung dalam aktivitas yang diamati. Sumber data laporan keuangan perusahaan sampel bisa berasal dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, Bursa Efek Indonesia, dan membaca berbagai sumber literatur, majalah, jurnal dan artikel-artikel yang berhubungan dengan penelitian.

### 3.3 Definisi Operasional, Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang berupa *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*.

- **Rasio Likuiditas**

- a. *Current Ratio*

Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya melunasi atau menutup hutangnya.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$



*b. Quick Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya yang benar-benar likuid.

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- **Rasio Aktivitas**

*a. Inventory Turnover*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas.

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

*b. Total Assets Turnover*

Rasio yang mengukur perputaran semua aktivitas yang dimiliki perusahaan.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

- **Rasio Leverage**

- a. *Debt to Total Assets Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan.

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

- b. *Debt to Equity Ratio*

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

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

- **Rasio Profitabilitas**

- a. *Return on Assets*

Rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

*b. Return on Equity*

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Pengukuran Variabel

Menghitung nilai dari variabel-variabel penelitian, yaitu nilai dari :

- *Current Ratio (CR)*
- *Quick Ratio (QR)*
- *Inventory Turnover (ITO)*
- *Total Assets Turnover (TATO)*
- *Debt to Total Assets Ratio (DTA)*
- *Det to Equity Ratio (DER)*
- *Return on Assets (ROA)*
- *Return on Equity (ROE)*

Perhitungan ini menggunakan program SPSS ver 17.0. Metode yang digunakan adalah metode *paired sample t-test* yang tujuannya untuk menguji 2 sampel berpasangan untuk mencari perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi secara nyata berbeda (signifikan) atau tidak.

### 3.4.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dimaksudkan untuk menguji apakah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan mempunyai perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Langkah-langkah dalam pengujian :

1) Perumusan hipotesis :

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

2) Tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$

Pengujian dilakukan dengan menetapkan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang masih dapat ditoleransi yaitu sebesar 5% atau 0,05. Tingkat  $\alpha = 5\%$  ini digunakan dengan pertimbangan bahwa tingkat ini telah lazim digunakan dalam banyak penelitian.

3) Kriteria pengujian :

Jika  $P_{\text{value}} > \alpha = H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Jika  $P_{\text{value}} \leq \alpha = H_0$  ditolak. Artinya terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan atau tidak pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan diakuisisi. Penelitian ini menggunakan data 3 tahun sebelum akuisisi dan 3 tahun sesudah akuisisi pada perusahaan yang diakuisisi selama periode 2005 – 2007. Dari kriteria tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan tetapi karena ada 7 perusahaan yang data laporan keuangan tidak *listing* di BEI maka diambil 11 perusahaan. Daftar perusahaan diantaranya : PT Indo Acidatama Chemical Industry, PT Enseval Putera Megatrading Tbk, PT Energi Mega Persada Tbk, PT Aneka Kemasindo Utama Tbk, PT Argha Karya Prima Industry, PT Asahimas Flat Glass Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Tirta Mahakam Resources, PT Branta Mulia Tbk, PT Gajah Tunggal Tbk, PT Goodyear Indonesia Tbk (lihat lampiran 1).

#### 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*. Kedelapan variabel tersebut diperoleh dari perhitungan yang diolah berdasarkan laporan keuangan tahunan yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dikeluarkan oleh BEI.

Deskripsi variabel penelitian digunakan untuk menggambarkan perbandingan masing-masing variabel penelitian dari laporan keuangan tiap 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi, kemudian akan dilakukan pengujian hipotesis melalui uji *paired sample t-test*.

#### 4.1.1 Aspek Likuiditas

##### a) Current Ratio

Pada Aspek likuiditas, rasio yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya melunasi atau menutup hutangnya. Pengukuran CR dilakukan dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Berikut hasil mengenai rata-rata atau *mean* CR.

Tabel 4.1.1  
Perbandingan Current Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	2,77	2,14	0,43	1,34	1,49	1,37
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,24	1,31	1,72	1,84	1,91	1,91
PT Energi Mega Persada Tbk	1,23	0,62	1,26	0,62	1,99	0,47
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	7,54	2,81	1,18	0,73	0,17	0,15
PT Argha Karya Prima Industry	1,69	1,66	1,94	1,37	1,50	1,79
PT Asahimas Flat Glass Tbk	1,89	3,23	2,22	3,45	3,34	3,94
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	1,32	1,36	1,19	0,52	0,51	0,39
PT Tirta Mahakam Resources	0,94	0,98	1,16	1,02	1,76	1,18
PT Branta Mulia Tbk	2,70	2,86	3,93	2,19	3,44	4,02
PT Gajah Tunggal Tbk	1,42	2,33	1,94	1,48	2,53	1,76
PT Goodyear Indonesia Tbk	2,31	2,28	2,15	1,49	0,90	0,86
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>2,28</b>	<b>1,96</b>	<b>1,74</b>	<b>1,46</b>	<b>1,78</b>	<b>1,62</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>	<b>1,99</b>			<b>1,62</b>		

Pada tabel 4.1.1 terlihat untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi rata-rata *Current Ratio* sebesar 2,28 untuk dua tahun sebesar 1,96 dan satu tahun sebelum akuisisi sebesar 1,74. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata CR berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar 1,46 untuk dua tahun sebesar 1,78 dan 3 tahun sesudah akuisisi sebesar 1,62. Rata-rata CR selama 3 tahun sebelum akuisisi lebih tinggi dibandingkan sesudah akuisisi, hal ini menunjukkan bahwa aktiva lancar pada saat itu mampu menutupi hutang jangka pendek. Sedangkan rata-rata CR selama 3 tahun sesudah akuisisi 1,62, hal ini berarti sesudah akuisisi hutang jangka pendek terlalu tinggi sehingga aktiva lancar tidak mampu menutupi hutang lancar tersebut.

**b) Quick Ratio**

*Quick Ratio* (QR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya yang benar-benar likuid. Pengukuran QR dilakukan dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan kemudian membagi hasilnya dengan hutang lancar. Berikut hasil mengenai rata-rata atau *mean* QR.

Tabel 4.1.2  
Perbandingan Quick Ratio Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,09	0,87	0,34	0,60	0,65	0,73
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	0,81	0,87	1,09	1,04	1,01	1,09
PT Energi Mega Persada Tbk	0,72	0,45	0,94	0,52	1,65	0,38
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	6,45	1,78	0,68	0,40	0,11	0,09
PT Argha Karya Prima Industry	0,95	0,96	1,13	1,00	1,11	1,02
PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,97	1,23	1,02	1,51	1,53	2,44
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,48	0,34	0,55	0,16	0,28	1,19
PT Tirta Mahakam Resources	0,33	0,37	0,4	0,36	0,46	0,40
PT Branta Mulia Tbk	1,83	1,61	2,29	1,29	2,20	2,41
PT Gajah Tunggal Tbk	0,89	1,4	1,09	0,80	1,89	1,33
PT Goodyear Indonesia Tbk	1,49	1,49	1,44	0,98	0,50	0,51
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>1,46</b>	<b>1,03</b>	<b>1,00</b>	<b>0,79</b>	<b>1,03</b>	<b>1,05</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>		<b>1,16</b>			<b>0,96</b>	

Dari tabel diatas terlihat rata-rata untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 1,46 untuk dua tahun sebesar 1,03 dan untuk satu tahun sebelum sebesar 1,00. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata QR berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar 0,79 untuk dua tahun sebesar 1,03 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar 1,05. Rata-rata QR selama 3 tahun sebelum akuisisi lebih tinggi dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan pada saat itu aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan tetap tinggi daripada sesudah akuisisi. Sedangkan rata-rata QR selama 3 tahun sesudah akuisisi adalah 0,96 hal ini berarti setelah dilakukannya akuisisi QR menjadi turun yang disebabkan kemampuan perusahaan banyak menggunakan dana dari hutang jangka pendek untuk jaminan aktiva lancarnya.



#### 4.1.2 Aspek Aktivitas

##### a) Inventory Turnover

Pada aspek aktivitas, rasio yang digunakan adalah *Inventory Turnover* (ITO). ITR merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Pengukuran ITO dilakukan dengan membagi harga pokok penjualan dengan persediaan. Berikut hasil mengenai rata-rata atau *mean* dari ITO.

Tabel 4.1.3  
Perbandingan Inventory Turnover Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	3,87	5,74	27,82	2,33	2,09	1,98
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	7,86	8,58	7,38	7,27	6,72	7,01
PT Energi Mega Persada Tbk	5,44	5,42	3,28	2,10	2,23	3,18
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	6,36	4,26	2,74	2,53	7,95	7,65
PT Argha Karya Prima Industry	3,29	3,77	4,29	6,48	5,17	2,21
PT Asahimas Flat Glass Tbk	2,96	2,64	3,08	2,62	3,76	-3,62
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	3,22	3,23	2,98	3,12	3,78	3,20
PT Tirta Mahakam Resources	0,15	0,34	0,27	0,33	0,25	-2,13
PT Branta Mulia Tbk	4,11	3,28	3,72	3,45	5,31	-5,14
PT Gajah Tunggal Tbk	8,27	4,08	4,47	4,88	7,09	7,27
PT Goodyear Indonesia Tbk	7,62	7,60	8,86	7,62	6,10	-7,37
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>4,83</b>	<b>4,45</b>	<b>6,26</b>	<b>3,88</b>	<b>4,59</b>	<b>1,29</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>	<b>5,18</b>			<b>3,26</b>		

Pada tabel 4.1.3 terlihat untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 4,83 untuk dua tahun sebesar 4,45 dan untuk satu tahun sebelum sebesar 6,26. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata ITO berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar 3,88 untuk dua tahun sebesar 4,59 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar 1,29. Rata-rata ITO sebelum akuisisi lebih tinggi dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan

bahwa pada saat itu perusahaan mampu mengelola perputaran persediaan yang cukup tinggi. Sedangkan rata-rata 3 tahun sesudah akuisisi adalah 3,26, penurunan ini disebabkan pada saat itu perputaran persediaan mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menyimpan terlalu banyak persediaan. Kelebihan persediaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak produktif dalam mengelola persediaan.

#### b) Total Assets Turnover

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang mengukur perputaran semua aktivitas yang dimiliki perusahaan. Pengukuran TATO dilakukan dengan membagi penjualan bersih dengan total aktiva. Berikut hasil mengenai rata-rata atau *mean* dari TATO.

Tabel 4.1.4  
Perbandingan Total Assets Turnover Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,62	1,59	2,02	0,82	0,80	0,80
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	2,89	2,89	2,72	3,04	3,04	2,94
PT Energi Mega Persada Tbk	0,77	0,32	0,27	0,12	0,15	0,14
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,59	0,62	0,44	0,19	0,08	0,10
PT Argha Karya Prima Industry	0,66	0,72	0,80	0,97	0,87	0,44
PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,93	1,10	0,95	1,12	0,97	1,02
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,66	0,67	0,46	0,51	0,33	0,30
PT Tirta Mahakam Resources	0,93	1,08	1,23	1,14	0,99	1,07
PT Branta Mulia Tbk	0,86	1,03	0,98	0,98	1,11	1,21
PT Gajah Tunggal Tbk	1,07	0,65	0,75	0,91	0,88	0,95
PT Goodyear Indonesia Tbk	1,74	1,91	2,16	1,22	1,15	1,51
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>1,16</b>	<b>1,14</b>	<b>1,16</b>	<b>1,00</b>	<b>0,94</b>	<b>0,95</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>	<b>1,15</b>			<b>0,97</b>		

Dari tabel diatas terlihat rata-rata untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 1,16 untuk dua tahun sebesar 1,14 dan untuk satu tahun sebelum sebesar 1,16. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata TATO berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar 1,00 untuk dua tahun sebesar 0,94 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar 0,95. Rata-rata TATO selama 3 tahun sebelum akuisisi lebih tinggi dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan pada saat itu diikuti peningkatan dari beberapa aktiva. Sedangkan rata-rata TATO selama 3 tahun sesudah akuisisi adalah 0,97, hal ini menunjukkan karena penjualan meningkat tapi pada saat itu juga tidak diikuti peningkatan dari beberapa aktiva .

#### **4.1.3 Aspek Leverage**

##### **a) Debt to Total Assets**

Pada aspek leverage, rasio yang digunakan adalah *Debt to Total Assets* (DTA). DTA merupakan rasio leverage yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran DTA dilakukan dengan membagi total hutang dengan total aktiva. Berikut tabel mengenai hasil rata-rata atau *mean* DTA.

Tabel 4.1.5  
Perbandingan Debt to Total Assets Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	0,52	0,57	0,99	0,51	0,44	0,51
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	0,76	0,69	0,65	0,48	0,46	0,47
PT Energi Mega Persada Tbk	1,63	0,83	0,89	0,64	0,70	0,83
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,09	0,15	0,32	0,38	0,40	0,48
PT Argha Karya Prima Industry	0,57	0,56	0,55	0,52	0,48	0,47
PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,34	0,23	0,29	0,26	0,22	0,22
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,96	0,82	0,71	0,83	0,86	0,81
PT Tirta Mahakam Resources	0,71	0,72	0,65	0,77	0,77	0,77
PT Branta Mulia Tbk	0,49	0,41	0,33	0,29	0,17	0,19
PT Gajah Tunggal Tbk	0,73	0,72	0,70	0,81	0,69	0,66
PT Goodyear Indonesia Tbk	0,35	0,39	0,38	0,71	0,63	0,64
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>0,65</b>	<b>0,55</b>	<b>0,59</b>	<b>0,56</b>	<b>0,53</b>	<b>0,55</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>		<b>0,60</b>			<b>0,55</b>	

Pada tabel 4.1.5 terlihat untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 0,65 untuk dua tahun sebesar 0,55 dan untuk satu tahun sebelum sebesar 0,59. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata DTA berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar 0,56 untuk dua tahun sebesar 0,53 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar 0,55. Rata-rata DTA selama 3 tahun sebelum akuisisi lebih tinggi dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan bahwa karena pada saat itu terdapat jumlah hutang yang sangat naik, hal ini dapat membahayakan perusahaan untuk meminjam tambahan dana tanpa terlebih dahulu meningkatkan modal ekuitasnya. Sedangkan rata-rata 3 tahun sesudah akuisisi adalah 0,55 hal ini menunjukkan bahwa DTA lebih baik sesudah akuisisi daripada sebelum akuisisi dikarenakan pada masa sesudah akuisisi terdapat jumlah hutang yang menurun dan ini berarti semakin kecil atau berkurang ketergantungan dana perusahaan terhadap hutang.

## b) Debt to Equity

*Debt to Equity* (DER) merupakan rasio leverage yang mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan equity yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditor. Pengukuran DER dilakukan dengan membagi total hutang dengan modal sendiri.

Berikut tabel mengenai hasil rata-rata atau *mean* DER.

Tabel 4.1.6  
Perbandingan Debt to Equity Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,12	1,38	445,88	1,06	0,79	1,04
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	3,37	2,31	1,88	0,91	0,86	0,88
PT Energi Mega Persada Tbk	n.a	5,20	8,15	1,80	2,39	4,87
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,11	0,18	0,48	0,62	0,67	0,91
PT Argha Karya Prima Industry	1,44	1,41	1,36	1,17	0,98	0,88
PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,52	0,30	0,42	0,29	0,35	0,29
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	2544,66	4,69	2,61	5,53	7,85	4,50
PT Tirta Mahakam Resources	3,10	3,20	1,88	3,33	3,38	3,33
PT Branta Mulia Tbk	1,18	0,87	0,61	0,48	0,23	0,26
PT Gajah Tunggal Tbk	2,76	2,68	2,41	4,28	2,32	1,94
PT Goodyear Indonesia Tbk	0,54	0,66	0,62	2,45	1,71	1,69
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>232,62</b>	<b>2,08</b>	<b>42,39</b>	<b>1,99</b>	<b>1,96</b>	<b>1,87</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>	<b>92,16</b>			<b>1,94</b>		

Dari tabel diatas terlihat rata-rata untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 232,62 untuk dua tahun sebesar 2,08 dan untuk satu tahun sebelum sebesar 42,39. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata DER berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar 1,99 untuk dua tahun sebesar 1,96 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar 1,87. Rata-rata 3 tahun DER sebelum akuisisi lebih tinggi dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan bahwa pada masa sebelum akuisisi terdapat jumlah hutang

yang sangat besar daripada modal sendiri sehingga DER membengkak. Sedangkan rata-rata 3 tahun sesudah akuisisi adalah 1,94 hal ini menunjukkan penurunan yang signifikan dari sebelum akuisisi, ini menunjukkan komposisi hutang menurun walaupun tetap lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan sebagai modal kerja oleh perusahaan.

#### 4.1.4 Aspek Profitabilitas

##### a) Return on Assets

Pada aspek profitabilitas, rasio yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Pengukuran ROA dilakukan dengan membagi laba bersih dengan dengan total aktiva. Berikut tabel mengenai hasil rata-rata atau *mean* ROA.

Tabel 4.1.7  
Perbandingan Return on Assets Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	-9,95	-29,43	-64,91	7,08	7,69	1,73
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	11,14	11,61	10,81	11,53	11,06	10,62
PT Energi Mega Persada Tbk	2,32	2,77	3,17	1,23	-0,28	-16,87
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	6,70	3,59	0,23	-18,95	-17,43	-19,95
PT Argha Karya Prima Industry	0,47	0,77	1,00	4,14	5,96	2,34
PT Asahimas Flat Glass Tbk	13,22	13,58	-1,06	11,37	3,41	13,95
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	14,05	1,03	-3,49	-11,64	-5,17	0,23
PT Tirta Mahakam Resources	1,24	1,18	0,23	-11,94	1,98	-1,72
PT Branta Mulia Tbk	2,48	6,99	1,20	5,67	5,34	8,99
PT Gajah Tunggal Tbk	7,54	4,64	1,63	-7,17	10,01	8,01
PT Goodyear Indonesia Tbk	5,67	-1,46	5,58	0,08	10,74	5,81
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>4,99</b>	<b>1,39</b>	<b>-4,15</b>	<b>-0,78</b>	<b>3,03</b>	<b>1,20</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>		<b>0,74</b>			<b>1,15</b>	

Pada tabel 4.1.7 terlihat untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 4,99 untuk dua tahun sebesar 1,39 dan untuk satu tahun sebelum sebesar -4,15. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata ROA berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar -0,78 untuk dua tahun sebesar 3,03 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar 1,20. Rata-rata ROA selama 3 tahun sebelum akuisisi lebih rendah dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan bahwa rendahnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Sedangkan rata-rata ROA selama 3 tahun sesudah akuisisi adalah 1,15. Hal ini menunjukkan bahwa ROA sesudah akuisisi lebih baik dibanding sebelum akuisisi, ini berarti perusahaan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan aktiva yang dimiliki.

## b) Return on Equity

ROE merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan modal sendiri. Pengukuran ROE dilakukan dengan membagi laba bersih dengan modal sendiri. Berikut tabel mengenai hasil rata-rata atau *mean* ROE.

Tabel 4.1.8  
Perbandingan Return on Equity Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tahun Sebelum			Tahun Sesudah		
	3	2	1	1	2	3
PT Indo Acidatama Chemical Industry	-21,08	-69,91	-29006,16	14,57	13,80	3,52
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	48,79	38,55	31,13	21,96	20,55	19,97
PT Energi Mega Persada Tbk	3,64	17,19	29,01	3,45	-0,94	-99,32
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	7,43	4,25	0,35	-30,73	-29,03	-31,58
PT Argha Karya Prima Industry	1,17	1,92	2,44	9,30	12,20	4,41
PT Asahimas Flat Glass Tbk	20,05	17,70	1,50	15,36	4,40	17,96
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	371,52	5,88	-12,83	-77,72	-46,95	1,28
PT Tirta Mahakam Resources	5,36	5,24	0,65	-51,76	8,66	-7,43
PT Branta Mulia Tbk	5,97	14,54	2,20	9,50	7,34	12,51
PT Gajah Tunggal Tbk	28,38	17,09	5,55	-37,88	33,90	23,55
PT Goodyear Indonesia Tbk	8,73	-2,42	9,03	0,27	29,15	16,04
<b>Rata-Rata / tahun</b>	<b>43,63</b>	<b>4,55</b>	<b>-2630,65</b>	<b>-11,24</b>	<b>4,83</b>	<b>-3,55</b>
<b>Rata-Rata 3 tahun</b>	<b>-860,82</b>			<b>-3,32</b>		

Dari tabel diatas terlihat rata-rata untuk waktu tiga tahun sebelum akuisisi sebesar 43,63 untuk dua tahun sebesar 4,55 dan untuk satu tahun sebelum sebesar -2630,65. Setelah dilakukannya akuisisi maka rata-rata ROE berubah menjadi satu tahun sesudah akuisisi sebesar -11,24 untuk dua tahun sebesar 4,83 dan tiga tahun sesudah akuisisi sebesar -3,55. Rata-rata ROE selama 3 tahun sebelum akuisisi sangat tinggi dari sesudah akuisisi hal ini menunjukkan bahwa diakibatkan oleh banyaknya kerugian yang



dialami oleh perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang optimal yang didapat dari modal sendiri. Sedangkan rata-rata ROE selama 3 tahun sesudah akuisisi adalah -3,32, hal ini menunjukkan bahwa sesudah akuisisi perusahaan meningkat menjadi lebih baik dikarenakan perusahaan tidak mengalami kerugian yang begitu besar. Ini berarti perusahaan mampu meningkatkan laba bersih yang dihasilkan modal sendiri sesudah akuisisi.

#### 4.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Dalam melakukan pengamatan dilakukan uji terhadap rasio keuangan yang terdiri dari *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Inventory Turnover (ITO)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Debt to Total Assets Ratio (DTA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan periode 2002 - 2010. Dilakukannya uji beda untuk mengetahui bagaimana perbandingan kinerja keuangan, apakah terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Berikut adalah hasil perhitungan nilai rata-rata variabel rasio keuangan tahun periode 2002 – 2010 dengan menggunakan uji *paired sample t-test*.

Tabel 4.1.9  
 Hasil Uji *Paired Sample T-Test* (Sampel 33)

Variabel	Mean 3 tahun		Sig. (2-tailed)	Keputusan
	Sebelum	Sesudah		
CR	1,99	1,62	0,156	H <sub>0</sub> : diterima
QR	1,16	0,96	0,341	H <sub>0</sub> : diterima
ITO	5,18	3,26	0,066	H <sub>0</sub> : diterima
TATO	1,15	0,97	0,008	H <sub>0</sub> : ditolak
DTA	0,60	0,55	0,260	H <sub>0</sub> : diterima
DER	92,36	1,94	0,253	H <sub>0</sub> : diterima
ROA	0,74	1,15	0,896	H <sub>0</sub> : diterima
ROE	-860,82	-3,32	0,337	H <sub>0</sub> : diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah (lihat lampiran 2-9)

Tabel 4.2.0  
 Rata-Rata Rasio Keuangan Sebelum Akuisisi

No	CR	QR	ITO	TATO	DTA	DER	ROA	ROE
1	5,34	2,30	37,43	5,23	2,08	448,38	-104,29	-29097
2	4,27	2,77	23,82	8,50	2,10	7,56	33,56	118,47
3	3,11	2,11	14,14	1,36	3,35	13,35	8,26	49,84
4	11,53	8,91	13,36	1,65	0,56	0,77	10,52	12,03
5	5,29	3,04	11,35	2,18	1,68	4,21	2,24	5,53
6	7,34	3,22	8,68	2,98	0,86	1,24	25,74	39,25
7	3,87	1,37	9,43	1,79	2,49	2551,96	11,59	364,57
8	3,08	1,10	0,76	3,24	2,08	8,18	2,65	11,25
9	9,49	5,73	11,11	2,87	1,23	2,66	10,67	22,71
10	5,69	3,38	16,82	2,47	2,15	7,85	13,81	51,02
11	6,74	4,42	24,08	5,81	1,12	1,82	9,79	15,34
<b>Total</b>	<b>5,98</b>	<b>3,49</b>	<b>15,54</b>	<b>3,46</b>	<b>1,79</b>	<b>277,09</b>	<b>2,23</b>	<b>-2582,5</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah (lihat lampiran 11)

Tabel 4.2.1  
Rata-Rata Rasio Keuangan Sesudah Akuisisi

No	CR	QR	ITO	TATO	DTA	DER	ROA	ROE
1	4,2	1,98	6,40	2,42	1,46	2,89	16,5	31,89
2	5,66	3,14	21,00	9,02	1,41	2,65	33,21	62,48
3	3,08	2,55	7,51	0,41	2,17	9,06	-15,92	-96,81
4	1,05	0,60	18,13	0,37	1,26	2,2	-56,33	-91,34
5	4,66	3,12	13,86	2,28	1,47	3,03	12,44	25,91
6	10,73	5,48	2,76	3,11	0,70	0,93	28,73	37,72
7	1,42	1,63	10,10	1,14	2,50	17,88	-16,58	-123,39
8	3,96	1,22	-1,55	3,20	2,31	10,04	-11,68	-50,53
9	9,65	5,89	3,62	3,30	0,65	0,97	20,00	29,35
10	5,77	4,02	19,24	2,74	2,16	8,54	10,85	19,57
11	3,25	1,99	6,35	3,88	1,98	5,85	16,63	45,46
<b>Total</b>	<b>4,86</b>	<b>2,87</b>	<b>9,77</b>	<b>2,90</b>	<b>1,64</b>	<b>5,82</b>	<b>3,44</b>	<b>-9,97</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah (lihat lampiran 12)

Tabel 4.2.2  
Hasil Uji *Paired Sample T-Test* (Sampel 11)

Variabel	Mean 3 Tahun		Sig. (2-tailed)	Keputusan
	Sebelum	Sesudah		
CR	5,98	4,86	0,327	H <sub>0</sub> : diterima
QR	3,49	2,87	0,481	H <sub>0</sub> : diterima
ITO	15,54	9,77	0,097	H <sub>0</sub> : diterima
TATO	3,46	2,90	0,113	H <sub>0</sub> : diterima
DTA	1,79	1,64	0,438	H <sub>0</sub> : diterima
DER	277,09	5,82	0,265	H <sub>0</sub> : diterima
ROA	2,23	3,44	0,932	H <sub>0</sub> : diterima
ROE	-2582,47	-9,97	0,356	H <sub>0</sub> : diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah (lihat lampiran 13)

Dari tabel-tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 4.2.1 Uji Perbedaan CR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Current Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Current Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk CR menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,156. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{value} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Current Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai CR yang tidak signifikan karena hutang lancar sebelum dan sesudah akuisisi tetap meningkat tidak ada penurunan dibandingkan aktiva lancar sehingga rasio ini semakin kecil dan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancarnya relatif sama atau tidak berbeda dari sebelum atau sesudah akuisisi.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Current Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Current Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.2.2 terlihat bahwa t hitung untuk CR menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,327. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{value} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Current Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai CR yang tidak signifikan karena hutang lancar sebelum dan sesudah akuisisi tetap meningkat tidak ada

penurunan dibandingkan aktiva lancar sehingga rasio ini semakin kecil dan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancarnya relatif sama atau tidak berbeda dari sebelum atau sesudah akuisisi.

#### 4.2.2 Uji Perbedaan QR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Quick Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Quick Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa  $t$  hitung untuk QR menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,341. Hal ini berarti nilai probabilitas  $t$  hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Quick Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai QR yang tidak signifikan karena sesudah akuisisi jumlah aktiva lancar yang bertambah juga diikuti bertambahnya persediaan sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya relatif sama atau tidak berbeda.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Quick Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Quick Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.2.2 terlihat bahwa  $t$  hitung untuk QR menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,481. Hal ini berarti nilai probabilitas  $t$  hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Quick Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai QR yang tidak signifikan karena sesudah akuisisi jumlah aktiva lancar yang bertambah juga diikuti bertambahnya

persediaan sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya relatif sama atau tidak berbeda.

#### 4.2.3 Uji Perbedaan ITO Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Inventory Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Inventory Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa  $t$  hitung untuk ITO menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,066. Hal ini berarti nilai probabilitas  $t$  hitung atau  $P_{value} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Inventory Turnover Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai ITO yang tidak signifikan karena tingkat perputaran yang masih rendah karena adanya ketidاكلancaran perputaran yang antara lain disebabkan rendahnya penjualan ataupun persediaan terlalu banyak disimpan sehingga perputaran persediaan menjadi kas tidak berbeda relatif sama.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Inventory Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Inventory Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.2.2 terlihat bahwa  $t$  hitung untuk ITO menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,097. Hal ini berarti nilai probabilitas  $t$  hitung atau  $P_{value} \geq \alpha$  sebesar

0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Inventory Turnover Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai ITO yang tidak signifikan karena tingkat perputaran yang masih rendah karena adanya ketidاكلancaran perputaran yang antara lain disebabkan rendahnya penjualan ataupun persediaan terlalu banyak disimpan sehingga perputaran persediaan menjadi kas tidak berbeda relatif sama.

#### 4.2.4 Uji Perbedaan TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Total Assets Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Total Assets Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk TATO menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,008. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{value} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  ditolak artinya terdapat perbedaan Total Assets Turnover Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai TATO yang signifikan karena rata-rata prosentase kenaikan penjualan bersih meningkat daripada kenaikan total aktiva sehingga terdapat adanya perbedaan.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Total Assets Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Total Assets Turnover Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk TATO menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,113. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Total Assets Turnover Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai TATO yang tidak signifikan karena rata-rata prosentase kenaikan penjualan bersih menurun daripada kenaikan total aktiva sehingga tidak terdapat adanya perbedaan.

#### 4.2.5 Uji Perbedaan DTA Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Debt to Total Assets Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Debt to Total Assets Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk DTA menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,260. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Debt to Total Assets Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai DTA yang tidak signifikan karena perbandingan rata-rata kenaikan total hutang dengan kenaikan total aset sebelum dan sesudah akuisisi relatif sama.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Debt to Total Assets Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Debt to Total Assets Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.



Dari tabel 4.2.2 terlihat bahwa t hitung untuk DTA menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,438. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Debt to Total Assets Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai DTA yang tidak signifikan karena perbandingan rata-rata kenaikan total hutang dengan kenaikan total aset sebelum dan sesudah akuisisi relatif sama.

#### 4.2.6 Uji Perbedaan DER Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk DER menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,253. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai DER yang tidak signifikan karena komposisi jumlah hutang lebih banyak daripada modal sendiri baik sebelum dan sesudah akuisisi.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Debt to Equity Ratio sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.2.2 terlihat bahwa t hitung untuk DER menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,265. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Debt to Equity Ratio yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai DER yang tidak signifikan karena komposisi jumlah hutang lebih banyak daripada modal sendiri baik sebelum dan sesudah akuisisi.

#### 4.2.7 Uji Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.1.9 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Return on Assets sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Return on Assets sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk ROA menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,896. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Return on Assets yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai ROA yang tidak signifikan karena kenaikan total aset sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu signifikan berbeda atau relatif sama.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Return on Assets sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Return on Assets sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa t hitung untuk ROA menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,932. Hal ini berarti nilai probabilitas t hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar

0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Return on Assets yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai ROA yang tidak signifikan karena kenaikan total aset sebelum dan sesudah akuisisi tidak terlalu signifikan berbeda atau relatif sama.

#### 4.2.8 Uji Perbedaan ROE Sebelum dan Sesudah Akuisisi

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 33)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Return on Equity sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Return on Equity sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa  $t$  hitung untuk ROE menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,337. Hal ini berarti nilai probabilitas  $t$  hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar 0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Return on Equity yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai ROE yang tidak signifikan karena perusahaan belum dapat dalam mengatur modal sendirinya untuk menghasilkan laba bersih secara optimal.

##### Menurut Tabel 4.2.2 (Sampel 11)

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan antara Return on Equity sebelum dan sesudah akuisisi.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara Return on Equity sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari tabel 4.1.9 terlihat bahwa  $t$  hitung untuk ROE menunjukkan sig.(2-tailed) sebesar 0,356. Hal ini berarti nilai probabilitas  $t$  hitung atau  $P_{\text{value}} \geq \alpha$  sebesar

0,05 yang berarti  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan Return on Equity yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai ROE yang tidak signifikan karena perusahaan belum dapat dalam mengatur modal sendirinya untuk menghasilkan laba bersih secara optimal.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari analisis data pada Bab 4 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pada hasil pengujian yang dilakukan serentak terhadap rasio keuangan dengan melakukan uji t (sampel 33 dan sampel 11) dapat dilihat bahwa pada variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel-variabel rasio keuangan yang digunakan pasca akuisisi yaitu CR, QR, ITO, TATO, DTA, DER, ROA, ROE.
2. Hanya variabel TATO (sampel 33) yang terdapat perbedaan signifikan baik pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Hasil pengujian pada penelitian ini serupa dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Nugroho (2010) bahwa pengujian secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian tersebut menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan baik sebelum dan sesudah akuisisi.

#### 5.2 Saran

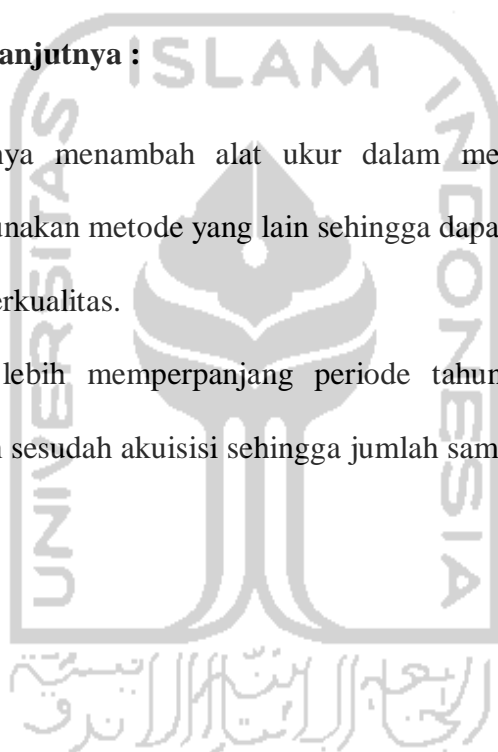
**Bagi perusahaan yang ingin melakukan akuisisi :**

Bagi perusahaan yang ingin melakukan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan terlebih dahulu sebelum benar-benar memutuskan untuk melakukan akuisisi. Seperti

melihat kondisi manajemen perusahaan, keuangan perusahaan serta budaya perusahaan karena pada dasarnya setiap perusahaan memiliki perbedaan kultur, struktur dan sistem operasi organisasi. Karena berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasca akuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pihak manajemen perusahaan harus mempertimbangkan apakah setelah perusahaan melakukan akuisisi sesuai dengan tujuan perusahaan.

**Bagi penelitian selanjutnya :**

1. Sebaiknya menambah alat ukur dalam menilai kinerja keuangan atau menggunakan metode yang lain sehingga dapat mengetahui hasil-hasil yang lebih berkualitas.
2. Untuk lebih memperpanjang periode tahun pengamatan baik sebelum ataupun sesudah akuisisi sehingga jumlah sampel yang digunakan bisa lebih banyak.



## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, D. R. 2006, *Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia*, Skripsi S-1 (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Anggraini, V. L. 2001, *Analisis Kinerja keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta)*, Thesis Magister Manajemen (Tidak dipublikasikan), Semarang: Program Pascasarjana UNDIP.
- Bengtsson, A. M. 1994, *Manajemen Merger dan Akuisisi*, Jakarta: Pustaka Binaman Pressindo.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. 2001, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Go, Marcel. 1992, *Akuisisi Bisnis*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Harahap. 1999, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hitt, M., A., 2002, *Merger dan Akuisisi: Panduan meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham, Edisi Pertama*, Terjemahan, Cetakan Pertama, Jakarta: Erlangga.
- Kurniawan, T., A., 2011, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2003 – 2007)*, Skripsi S-1 (Tidak dipublikasikan), Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Mahendra, A. W. 2008, *Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta)*, Skripsi S-1 (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Martono dan Harjito, A., 2005, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: Ekonisia.
- Moin, Abdul. 2003, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Ekonisia.
- Nasir, K., Ameen, A., Ayaz, M., 2011, *Mergers and Acquisitions: An Impact on Financial Performance (A case study of Standard Chartered Bank-Pakistan)*, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, Vol.3, No.1.
- Nugroho, M. A., 2010, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003)*, Skripsi S-1 (Tidak dipublikasikan), Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.

- Rachmawati, 2000, *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta*, Thesis Pascasarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Rees, Bill. 1993, *Financial Analysis*, New Jersey: Prentice Hall.
- Rusli, R. H., 1992, *Konsolidasi Atau Akuisisi Yang Terjadi Di Dalam Kelompok Bisnis Di Indonesia*, Usahawan, No.8 TH XXI Agustus, Yogyakarta.
- Sudarsanam, P. S., 1995, *The Essence of Merger and Acquisitions*, Prentice Hall Europe: ANDI and Simon & Schuster (Asia).





## Lampiran 1

### Daftar Sampel Perusahaan

NO	PENGAKUISISI	DIAKUISISI	TGL PENGUMUMAN
1	PT Sarasa Nugraha Tbk	PT Indo Acidatama Chemical Industry	28/06/2005
2	PT Kalbe Farma	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	10/03/2005
3	PT Bumi Resources Tbk	PT Energi Mega Persada Tbk	16/06/2006
4	Trias Sentosa Tbk	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	03-Jul-07
		PT Argha Karya Prima Industry	03-Jul-07
		PT Asahimas Flat Glass Tbk	03-Jul-07
5	Barito Pacific Tbk	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	09-Jul-07
		PT Tirta Mahakam Resources	09-Jul-07
6	Astra International Tbk	PT Branta Mulia Tbk	06-Dec-07
		PT Gajah Tunggal Tbk	06-Dec-07
		PT Goodyear Indonesia Tbk	06-Dec-07

## Lampiran 2

### Hasil Uji Paired Sample T-Test

#### Current Ratio

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	1.9924	33	1.26317	.21989
	Seudah akuisisi	1.6191	33	1.05461	.18358

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Seudah akuisisi	33	.197	.273

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Seudah akuisisi	.37333	1.47776	.25725

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Seudah akuisisi	-.15066	.89733

**Paired Samples Test**

		T	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Seudah akuisisi	1.451

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
 رابحة الاستاذة

### Lampiran 3

#### Hasil Analisis Uji Paired Sample T-Test

#### Quick Ratio

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	1.1621	33	1.06391	.18520
	Sesudah akuisisi	.9588	33	.64272	.11188

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	.062	.730

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.20333	1.20813	.21031

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.22505	.63172

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.967

## Lampiran 4

### Hasil Analisis Uji Paired Sample T-Test

#### Inventory Turnover Ratio

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	5.1812	33	4.68065	.81480
	Sesudah akuisisi	3.2552	33	3.74394	.65174

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	.058	.749

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.92606	5.82198	1.01348

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.13832	3.99044

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.900	32	.066

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
 رابحة الاستاذة

## Lampiran 5

## Hasil Uji Paired Sample T-Test

## Total Assets Turnover Ratio

## Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	1.1539	33	.71876	.12512
	Sesudah akuisisi	.9658	33	.76389	.13298

## Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	.867	.000

## Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.18818	.38418	.06688



**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.05196	.32441

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	2.814

## Lampiran 6

### Hasil Uji Paired Sample T-Test

#### Debt to Total Assets

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	.5970	33	.29455	.05127
	Sesudah akuisisi	.5476	33	.20783	.03618

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	.561	.001

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.04939	.24749	.04308

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.03836	.13715

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.147

## Lampiran 7

### Hasil Uji Paired Sample T-Test

#### Debt to Equity

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	92.3630	33	446.96137	77.80599
	Sesudah akuisisi	1.9406	33	1.80514	.31424

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	.340	.053

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	90.42242	446.35001	77.69956

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-67.84641	248.69126

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.164

## Lampiran 8

### Hasil Analisis Uji Paired Sample T-Test

#### Return on Assets

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	.7436	33	14.13719	2.46097
	Sesudah akuisisi	1.1470	33	9.67554	1.68429

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	-.050	.783

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.40333	17.52447	3.05062

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-6.61724	5.81057

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.132

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
 رابحة الاستاذة

## Lampiran 9

### Hasil Analisis Uji Paired Sample T-Test

#### Return on Equity

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	-860.8224	33	5053.01816	879.61756
	Sesudah akuisisi	-3.3239	33	30.84748	5.36986

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	33	-.046	.801

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-857.49848	5054.51969	879.87894



**Paired Samples Test**

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-2649.75323	934.75627

**Paired Samples Test**

		t	df	Sig. (2-tailed)
		Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.975

(Disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	1 tahun sebelum akuisisi									
	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Persediaan	HPP	Penjualan Bersih	Total aktiva	Total hutang	Modal Sendiri	Laba (rugi) Bersih	
PT Indo Acidatama Chemical Industry	33,953	79,042	6,827	189,887	181,225	89,743	89,542	201,000	-58,251	
PT Enseval Putra Megatrading Tbk	1,478,373	861,976	1,478,373	3,939,544	4,496,559	1,653,956	1,077,145	574,156	178,738	
PT Energi Mega Persada Tbk	1,419,436	1,126,509	354,192	1,162,229	1,682,100	6,336,237	5,643,429	692,805	201,003	
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	17,628	14,975	7,422	20,323	22,354	51,236	16,65	34,587	120,000	
PT Argha Karya Prima Industry	578,027	297,387	239,027	1,024,363	1,161,846	1,460,273	811,659	598,522	14,582	
PT Asahimas Flat Glass Tbk	765,759	345,203	411,409	1,267,326	1,541,551	1,629,669	481,616	1,148,053	-17,220	
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	454,703	382,498	240,708	716,682	703,992	1,520,603	1,079,649	413,861	-53,109	
PT Tirta Mahakam Resources	409,871	353,254	268,384	624,655	703,136	570,117	372,31	197,807	1,286	
PT Branta Mulia Tbk	837,97	212,991	348,687	1,297,018	1,500,835	1,530,173	508,484	833,625	18,314	
PT Gajah Tungal Tbk	2,423,220	1,247,198	1,059,611	4,739,297	5,470,730	7,276,025	5,140,783	2,135,242	118,401	
PT Goodyear Indonesia Tbk	309,609	143,879	101,405	898,626	982,428	454,851	173,618	281,233	25,397	

(Disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	2 tahun sebelum akuisisi									
	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Persediaan	HPP	Penjualan Bersih	Total aktiva	Total hutang	Modal Sendiri	Laba (rugi) Bersih	
PT Indo Acidatama Chemical Industry	66,813	31,181	39,41	226,211	221,057	138,864	80,412	58,452	-40,862	
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,182,665	904,426	387,126	3,321,328	3,817,163	1,321,469	921,273	398,05	153,438	
PT Energi Mega Persada Tbk	368,063	593,681	99,587	539,974	855,08	2,673,027	2,243,005	431,566	74,167	
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	14,772	5,248	5,387	22,949	25,514	41,378	6,451	34,926	1,485	
PT Argha Karya Prima Industry	557,39	335,861	234,58	883,995	1,049,077	1,463,009	826,14	586,84	11,276	
PT Asahimas Flat Glass Tbk	706,638	218,973	435,747	1,149,302	1,719,320	1,565,679	364,829	1,200,812	212,553	
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	304,670	223,702	228,182	737,492	829,104	1,242,449	1,024,136	218,307	12,847	
PT Tirta Mahakam Resources	500,724	508,492	310,404	765,319	928,141	856,924	618,584	193,083	10,110	
PT Branta Mulia Tbk	963,197	336,923	419,385	1,376,230	1,764,996	1,709,355	712,179	822,095	119,496	
PT Gajah Tunggal Tbk	2,539,179	1,090,747	1,004,503	4,095,848	4,834,003	7,479,373	5,449,447	2,029,926	346,835	
PT Goodyear Indonesia Tbk	317,634	139,391	109,647	833,455	875,047	458,737	182,811	275,926	-6,690	



(Disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	3 tahun sebelum akuisisi										
	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Persediaan	HPP	Penjualan Bersih	Total aktiva	Total hutang	Modal Sendiri	Laba (rugi) Bersih		
PT Indo Acidatama Chemical Industry	107,848	38,933	65,063	252,103	268,952	165,74	87,496	78,244	-16,495		
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,008,375	810,397	348,937	2,741,988	3,179,521	1,098,386	845,484	250,902	122,423		
PT Energi Mega Persada Tbk	149,758	122,044	60,963	331,41	513,102	662,831	1,085,220	-422,389	15,36		
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	20,238,489	2,684,170	2,903,943	18,483,516	22,332,173	37,628,493	3,680,882	33,947,611	2,522,208		
PT Argha Karya Prima Industry	532,302	314,330	233,098	766,78	946,877	1,425,757	817,768	566,982	6,641		
PT Asahimas Flat Glass Tbk	646,926	341,94	313,924	929,428	1,457,267	1,564,031	532,823	1,031,163	206,791		
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	333,721	253,511	211,791	682,974	773,559	1,163,351	1,119,357	43,988	163,428		
PT Tirta Mahakam Resources	385,699	410,558	249,763	654,929	748,865	808,567	581,681	187,738	10,067		
PT Branta Mulia Tbk	885,767	327,977	284,46	1,167,810	1,472,678	1,710,352	839,159	710,744	42,421		
PT Gajah Tunggul Tbk	1,849,338	1,297,817	686,924	5,683,194	6,807,579	6,341,117	4,656,619	1,684,537	478,150		
PT Goodyear Indonesia Tbk	253,419	109,884	89,438	681,812	767,891	440,841	154,706	286,135	24,991		



(Disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	1 tahun sesudah akuisisi										
	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Persediaan	HPP	Penjualan Bersih	Total aktiva	Total hutang	Modal Sendiri	Laba (rugi) Bersih		
PT Indo Acidatama Chemical Industry	151,34	113,138	83,235	193,64	269,38	330,445	169,895	160,55	23,385		
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,519,232	824,657	662,994	4,822,845	5,522,289	1,814,794	862,305	952,487	209,164		
PT Energi Mega Persada Tbk	2,297,152	3,688,450	377,908	795,21	1,137,543	9,374,781	6,022,531	3,352,239	115,638		
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	11,563	15,791	11,563	13,098	8,070	42,858	16,432	26,427	-8,121		
PT Argha Karya Prima Industry	746,667	544,712	204,333	1,324,691	1,590,795	1,644,230	859,15	732,228	68,112		
PT Asahimas Flat Glass Tbk	1,103,041	319,553	619,342	1,546,314	2,235,021	1,993,033	495,792	1,497,241	228,268		
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	463,236	897,999	322,354	1,006,637	1,097,078	2,169,945	1,795,919	324,951	-252,543		
PT Tirta Mahakam Resources	371,581	365,343	239,072	567,281	647,298	567,228	436,368	130,86	-67,735		
PT Branta Mulia Tbk	978,226	446,468	402,957	1,390,234	1,637,886	1,672,766	480,181	998,025	94,776		
PT Gajah Tungal Tbk	3,044,711	2,071,221	1,399,407	6,828,388	7,963,473	8,713,559	7,064,134	1,649,425	-624,788		
PT Goodyear Indonesia Tbk	445,534	299,429	150,950	1,149,962	1,244,519	1,022,330	725,601	296,728	812		

(Disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	2 tahun sesudah akuisisi									
	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Persediaan	HPP	Penjualan Bersih	Total aktiva	Total hutang	Modal Sendiri	Laba (rugi) Bersih	
PT Indo Acidatama Chemical Industry	155,095	104,134	87,18	182,338	268,079	334,128	147,879	186,249	25,695	
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,770,393	926,735	830,026	5,575,831	6,367,357	2,094,435	967,285	1,127,149	231,650	
PT Energi Mega Persada Tbk	2,855,961	1,568,474	480,704	1,073,371	1,859,071	12,626,623	8,879,921	3,711,241	-34,943	
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	2,144	12,984	848	6,740	2,562	32,496	12,984	19,511	-5,664	
PT Argla Karya Prima Industry	781,674	521,006	204,683	1,057,674	1,386,209	1,587,636	756,476	775,589	94,593	
PT Asahimas Flat Glass Tbk	786,499	235,167	426,289	1,601,663	1,912,966	1,972,397	443,085	1,529,312	67,293	
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	467,966	924,678	206,357	780,09	667,300	2,009,536	1,735,463	221,136	-103,815	
PT Tirta Mahakam Resources	439,155	249,577	324,771	539,948	621,721	627,868	484,605	143,263	12,403	
PT Branta Mulia Tbk	656,111	190,876	237,106	1,260,000	1,500,639	1,349,631	224,873	981,988	72,106	
PT Gajah Tunggal Tbk	3,375,286	1,333,179	862,152	6,114,847	7,936,432	9,044,134	6,206,486	2,670,660	905,330	
PT Goodyear Indonesia Tbk	398,616	440,562	180,333	1,100,244	1,292,819	1,127,630	712,276	415,354	121,086	



(Disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	3 tahun sesudah akuisisi									
	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Persediaan	HPP	Penjualan Bersih	Total aktiva	Total hutang	Modal Sendiri	Laba (rugi) Bersih	
PT Indo Acidatama Chemical Industry	217,871	158,942	101,298	200,635	313,919	392,937	199,896	193,041	6,797	
PT Enseval Putera Megatrading Tbk	2,167,840	1,137,380	922,278	6,469,323	7,392,484	2,513,340	1,175,683	1,337,043	267,011	
PT Energi Mega Persada Tbk	2,009,919	4,258,804	396,486	1,260,835	1,444,369	10,252,392	8,477,967	1,741,369	(1,729,450)	
PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	2,092,717	13,548,854	880,936	4,695,355	2,948,900	28,379,813	13,551,814	14,827,998	(4,683,276)	
PT Argha Karya Prima Industry	501,821	280,153	215,518	477,312	567,297	1,297,898	608,947	688,951	30,397	
PT Asahimas Flat Glass Tbk	1,283,712	325,854	490,14	(1,774,246)	2,426,138	2,372,657	529,732	1,842,925	330,973	
PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	381,202	979,523	196,762	630,229	592,237	1,955,535	1,599,714	355,812	4,549	
PT Tirta Mahakam Resources	383,189	324,220	253,870	541,647	617,040	577,182	443,823	133,358	-9,904	
PT Branta Mulia Tbk	725,929	180,688	291,293	1,497,478	1,805,359	1,492,727	283,850	1,072,556	134,160	
PT Gajah Tunggal Tbk	4,489,184	2,549,406	1,089,211	7,915,174	9,853,904	10,371,567	6,844,970	3,526,597	830,624	
PT Goodyear Indonesia Tbk	58,187	-67,331	23,630	174,150	193,371	127,685	81,461	46,223	7,415	

## Lampiran 11

## Rata-Rata Rasio Keuangan Sebelum Akuisisi

## Current Ratio

No	Perusahaan	CR	CR	CR	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	2,77	2,14	0,43	5,34
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,24	1,31	1,72	4,27
3	PT Energi Mega Persada Tbk	1,23	0,62	1,26	3,11
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	7,54	2,81	1,18	11,53
5	PT Argha Karya Prima Industry	1,69	1,66	1,94	5,29
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	1,89	3,23	2,22	7,34
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	1,32	1,36	1,19	3,87
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,94	0,98	1,16	3,08
9	PT Branta Mulia Tbk	2,70	2,86	3,93	9,49
10	PT Gajah Tunggal Tbk	1,42	2,33	1,94	5,69
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	2,31	2,28	2,15	6,74
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>5,98</b>

## Quick Ratio

No	Perusahaan	QR	QR	QR	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,09	0,87	0,34	2,30
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	0,81	0,87	1,09	2,77
3	PT Energi Mega Persada Tbk	0,72	0,45	0,94	2,11
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	6,45	1,78	0,68	8,91
5	PT Argha Karya Prima Industry	0,95	0,96	1,13	3,04
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,97	1,23	1,02	3,22
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,48	0,34	0,55	1,37
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,33	0,37	0,4	1,10
9	PT Branta Mulia Tbk	1,83	1,61	2,29	5,73
10	PT Gajah Tunggal Tbk	0,89	1,4	1,09	3,38
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,49	1,49	1,44	4,42
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>3,49</b>



### Inventory Turnover Ratio

No	Perusahaan	ITR	ITR	ITR	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	3,87	5,74	27,82	37,43
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	7,86	8,58	7,38	23,82
3	PT Energi Mega Persada Tbk	5,44	5,42	3,28	14,14
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	6,36	4,26	2,74	13,36
5	PT Argha Karya Prima Industry	3,29	3,77	4,29	11,35
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	2,96	2,64	3,08	8,68
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	3,22	3,23	2,98	9,43
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,15	0,34	0,27	0,76
9	PT Branta Mulia Tbk	4,11	3,28	3,72	11,11
10	PT Gajah Tunggal Tbk	8,27	4,08	4,47	16,82
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	7,62	7,6	8,86	24,08
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>15,54</b>

### Total Assets Turnover Ratio

No	Perusahaan	TATO	TATO	TATO	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,62	1,59	2,02	5,23
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	2,89	2,89	2,72	8,50
3	PT Energi Mega Persada Tbk	0,77	0,32	0,27	1,36
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,59	0,62	0,44	1,65
5	PT Argha Karya Prima Industry	0,66	0,72	0,8	2,18
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,93	1,1	0,95	2,98
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,66	0,67	0,46	1,79
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,93	1,08	1,23	3,24
9	PT Branta Mulia Tbk	0,86	1,03	0,98	2,87
10	PT Gajah Tunggal Tbk	1,07	0,65	0,75	2,47
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,74	1,91	2,16	5,81
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>3,46</b>

**Debt to Total Assets**

No	Perusahaan	DAR	DAR	DAR	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	0,52	0,57	0,99	2,08
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	0,76	0,69	0,65	2,10
3	PT Energi Mega Persada Tbk	1,63	0,83	0,89	3,35
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,09	0,15	0,32	0,56
5	PT Argha Karya Prima Industry	0,57	0,56	0,55	1,68
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,34	0,23	0,29	0,86
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,96	0,82	0,71	2,49
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,71	0,72	0,65	2,08
9	PT Branta Mulia Tbk	0,49	0,41	0,33	1,23
10	PT Gajah Tunggal Tbk	0,73	0,72	0,70	2,15
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,35	0,39	0,38	1,12
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>1,79</b>

**Debt to Equity**

No	Perusahaan	DER	DER	DER	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,12	1,38	445,88	448,38
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	3,37	2,31	1,88	7,56
3	PT Energi Mega Persada Tbk	n.a	5,20	8,15	13,35
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,11	0,18	0,48	0,77
5	PT Argha Karya Prima Industry	1,44	1,41	1,36	4,21
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,52	0,30	0,42	1,24
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	2544,66	4,69	2,61	2551,96
8	PT Tirta Mahakam Resources	3,10	3,20	1,88	8,18
9	PT Branta Mulia Tbk	1,18	0,87	0,61	2,66
10	PT Gajah Tunggal Tbk	2,76	2,68	2,41	7,85
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,54	0,66	0,62	1,82
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>277,09</b>

### Return on Assets

No	Perusahaan	ROA	ROA	ROA	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	-9,95	-29,43	-64,91	-104,29
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	11,14	11,61	10,81	33,56
3	PT Energi Mega Persada Tbk	2,32	2,77	3,17	8,26
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	6,70	3,59	0,23	10,52
5	PT Argha Karya Prima Industry	0,47	0,77	1,00	2,24
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	13,22	13,58	-1,06	25,74
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	14,05	1,03	-3,49	11,59
8	PT Tirta Mahakam Resources	1,24	1,18	0,23	2,65
9	PT Branta Mulia Tbk	2,48	6,99	1,20	10,67
10	PT Gajah Tunggal Tbk	7,54	4,64	1,63	13,81
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	5,67	-1,46	5,58	9,79
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>2,23</b>

### Return on Equity

No	Perusahaan	ROE	ROE	ROE	Jumlah
		-3	-2	-1	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	-21,08	-69,91	29006,16	29097,15
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	48,79	38,55	31,13	118,47
3	PT Energi Mega Persada Tbk	3,64	17,19	29,01	49,84
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	7,43	4,25	0,35	12,03
5	PT Argha Karya Prima Industry	1,17	1,92	2,44	5,53
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	20,05	17,70	1,50	39,25
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	371,52	5,88	-12,83	364,57
8	PT Tirta Mahakam Resources	5,36	5,24	0,65	11,25
9	PT Branta Mulia Tbk	5,97	14,54	2,20	22,71
10	PT Gajah Tunggal Tbk	28,38	17,09	5,55	51,02
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	8,73	-2,42	9,03	15,34
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>-2582,47</b>

## Lampiran 12

## Rata-Rata Rasio Keuangan Sesudah Akuisisi

## Current Ratio

No	Perusahaan	CR	CR	CR	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,34	1,49	1,37	4,20
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,84	1,91	1,91	5,66
3	PT Energi Mega Persada Tbk	0,62	1,99	0,47	3,08
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,73	0,17	0,15	1,05
5	PT Argha Karya Prima Industry	1,37	1,50	1,79	4,66
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	3,45	3,34	3,94	10,73
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,52	0,51	0,39	1,42
8	PT Tirta Mahakam Resources	1,02	1,76	1,18	3,96
9	PT Branta Mulia Tbk	2,19	3,44	4,02	9,65
10	PT Gajah Tunggal Tbk	1,48	2,53	1,76	5,77
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,49	0,90	0,86	3,25
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>4,86</b>

## Quick Ratio

No	Perusahaan	QR	QR	QR	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	0,60	0,65	0,73	1,98
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	1,04	1,01	1,09	3,14
3	PT Energi Mega Persada Tbk	0,52	1,65	0,38	2,55
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,40	0,11	0,09	0,60
5	PT Argha Karya Prima Industry	1,00	1,11	1,02	3,12
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	1,51	1,53	2,44	5,48
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,16	0,28	1,19	1,63
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,36	0,46	0,40	1,22
9	PT Branta Mulia Tbk	1,29	2,20	2,41	5,89
10	PT Gajah Tunggal Tbk	0,80	1,89	1,33	4,02
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,98	0,50	0,51	1,99
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>2,87</b>

### Inventory Turnover Ratio

No	Perusahaan	ITR	ITR	ITR	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	2,33	2,09	1,98	6,40
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	7,27	6,72	7,01	21,00
3	PT Energi Mega Persada Tbk	2,10	2,23	3,18	7,51
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	2,53	7,95	7,65	18,13
5	PT Argha Karya Prima Industry	6,48	5,17	2,21	13,86
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	2,62	3,76	-3,62	2,76
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	3,12	3,78	3,20	10,10
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,33	0,25	-2,13	-1,55
9	PT Branta Mulia Tbk	3,45	5,31	-5,14	3,62
10	PT Gajah Tunggal Tbk	4,88	7,09	7,27	19,24
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	7,62	6,1	-7,37	6,35
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>9,77</b>

### Total Assets Turnover Ratio

No	Perusahaan	TATO	TATO	TATO	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	0,82	0,80	0,80	2,42
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	3,04	3,04	2,94	9,02
3	PT Energi Mega Persada Tbk	0,12	0,15	0,14	0,41
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,19	0,08	0,10	0,37
5	PT Argha Karya Prima Industry	0,97	0,87	0,44	2,28
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	1,12	0,97	1,02	3,11
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,51	0,33	0,30	1,14
8	PT Tirta Mahakam Resources	1,14	0,99	1,07	3,20
9	PT Branta Mulia Tbk	0,98	1,11	1,21	3,30
10	PT Gajah Tunggal Tbk	0,91	0,88	0,95	2,74
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,22	1,15	1,51	3,88
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>2,90</b>

**Debt to Total Assets**

No	Perusahaan	DAR	DAR	DAR	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	0,51	0,44	0,51	1,46
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	0,48	0,46	0,47	1,41
3	PT Energi Mega Persada Tbk	0,64	0,70	0,83	2,17
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,38	0,40	0,48	1,26
5	PT Argha Karya Prima Industry	0,52	0,48	0,47	1,47
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,26	0,22	0,22	0,70
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	0,83	0,86	0,81	2,50
8	PT Tirta Mahakam Resources	0,77	0,77	0,77	2,31
9	PT Branta Mulia Tbk	0,29	0,17	0,19	0,65
10	PT Gajah Tunggal Tbk	0,81	0,69	0,66	2,16
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,71	0,63	0,64	1,98
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>1,64</b>

**Debt to Equity**

No	Perusahaan	DER	DER	DER	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	1,06	0,79	1,04	2,89
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	0,91	0,86	0,88	2,65
3	PT Energi Mega Persada Tbk	1,80	2,39	4,87	9,06
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	0,62	0,67	0,91	2,20
5	PT Argha Karya Prima Industry	1,17	0,98	0,88	3,03
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	0,29	0,35	0,29	0,93
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	5,53	7,85	4,50	17,88
8	PT Tirta Mahakam Resources	3,33	3,38	3,33	10,04
9	PT Branta Mulia Tbk	0,48	0,23	0,26	0,97
10	PT Gajah Tunggal Tbk	4,28	2,32	1,94	8,54
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	2,45	1,71	1,69	5,85
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>5,82</b>

### Return on Assets

No	Perusahaan	ROA	ROA	ROA	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	7,08	7,69	1,73	16,50
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	11,53	11,06	10,62	33,21
3	PT Energi Mega Persada Tbk	1,23	-0,28	-16,87	-15,92
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	-18,95	-17,43	-19,95	-56,33
5	PT Argha Karya Prima Industry	4,14	5,96	2,34	12,44
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	11,37	3,41	13,95	28,73
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	-11,64	-5,17	0,23	-16,58
8	PT Tirta Mahakam Resources	-11,94	1,98	-1,72	-11,68
9	PT Branta Mulia Tbk	5,67	5,34	8,99	20,00
10	PT Gajah Tunggal Tbk	-7,17	10,01	8,01	10,85
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,08	10,74	5,81	16,63
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>3,44</b>

### Return on Equity

No	Perusahaan	ROE	ROE	ROE	Jumlah
		1	2	3	
1	PT Indo Acidatama Chemical Industry	14,57	13,80	3,52	31,89
2	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	21,96	20,55	19,97	62,48
3	PT Energi Mega Persada Tbk	3,45	-0,94	-99,32	-96,81
4	PT Aneka Kemasindo Utama Tbk	-30,73	-29,03	-31,58	-91,34
5	PT Argha Karya Prima Industry	9,30	12,20	4,41	25,91
6	PT Asahimas Flat Glass Tbk	15,36	4,40	17,96	37,72
7	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	-77,72	-46,95	1,28	-123,39
8	PT Tirta Mahakam Resources	-51,76	8,66	-7,43	-50,53
9	PT Branta Mulia Tbk	9,50	7,34	12,51	29,35
10	PT Gajah Tunggal Tbk	-37,88	33,90	23,55	19,57
11	PT Goodyear Indonesia Tbk	0,27	29,15	16,04	45,46
	<b>Total Rata-Rata</b>				<b>-9,97</b>

### Lampiran 13

#### Hasil Uji Paired Sample T-Test

#### Current Ratio

##### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	5.9773	11	2.65599	.80081
	Sesudah akuisisi	4.8573	11	3.03751	.91584

##### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	.202	.551

##### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.12000	3.60753	1.08771

##### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-1.30357	3.54357



### Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.030	10	.327

### Quick Ratio

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	3.4864	11	2.22692	.67144
	Sesudah akuisisi	2.8745	11	1.68737	.50876

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	.015	.964

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.61182	2.77322	.83616

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-1.25126	2.47489

### Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.732	10	.481

### Inventory Turnover

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	15.5436	11	9.84395	2.96806
	Sesudah akuisisi	9.7655	11	7.38773	2.22749

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	.290	.388

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	5.77818	10.45802	3.15321

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-1.24761	12.80398

### Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.832	10	.097

### Total Assets Turnover

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	3.4618	11	2.18580	.65904
	Sesudah akuisisi	2.8973	11	2.34623	.70741

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	.889	.000

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.56455	1.07867	.32523

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.16011	1.28921

### Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.736	10	.113

### Debt to Total Assets

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	1.7909	11	.80436	.24252
	Sesudah akuisisi	1.6427	11	.63068	.19016

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	.665	.026

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.14818	.60829	.18341

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.26047	.55684

### Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	.808	10	.438

### Debt to Equity

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	277.0891	11	766.11857	230.99344
	Sesudah akuisisi	5.8218	11	5.17789	1.56119

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	.744	.009

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	271.26727	762.27597	229.83485

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-240.83669	783.37124

### Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	1.180	10	.265

### Return on Assets

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	2.2309	11	36.51870	11.01080
	Sesudah akuisisi	3.4409	11	26.18625	7.89545

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	-.036	.916

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-1.21000	45.69717	13.77821

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-31.90977	29.48977

### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean		
		Std. Deviation		
		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.088	10	.932

### Return on Equity

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi	-2582.4673	11	8794.53385	2651.65172
	Sesudah akuisisi	-9.9718	11	66.87720	20.16424

#### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum akuisisi & Sesudah akuisisi	11	-.213	.530

#### Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean		
		Std. Deviation		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-2572.49545	8809.00401	2656.01464

#### Paired Samples Test

		Paired Differences	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-8490.46487	3345.47396

## Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum akuisisi - Sesudah akuisisi	-.969	10	.356

