

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN
SESUDAH AKUISISI (PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014)**



Skripsi

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Ekonomi
(S1) Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar**

Oleh :

RINA RISMAYANTI

10600111101

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UIN ALAUDDIN MAKASSAR

2015

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing penulisan draf skripsi Saudara(i) Rina Rismayanti, NIM: 10600111101, mahasiswa(i) Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, setelah meneliti dan mengoreksi secara seksama skripsi berjudul, “ **Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)**”, memandang bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat-syarat ilmiah dan dapat disetujui untuk siding Munaqasyah.

Demikianlah persetujuan ini diberikan untuk diproses lebih lanjut.

Makassar, 21 september 2015

Pembimbing I

Dr. H. Abdul Wahab, SE., M.Si.,
NIP. 19720421 200801 1 066

Pembimbing II

Prof. Dr. H. Muslimin Kara, M.Ag.,
NIP. 19710402 200003 1 002

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi yang berjudul ,” perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi (pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)”, yang disusun oleh Rina Rismayanti, NIM: 10600111101, mahasiswa Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang munaqasyah yang diselenggarakan pada hari Jumat, Tanggal 25 September 2015 M/ 11 dzulhijjah 1436 H. dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Manajemen (dengan beberapa perbaikan).

Makassar, 25 September 2015 M
Dzulhijjah 1436 H

DEWAN PENGUJI:

Ketua : Prof. Dr. H. Ambo Asse.,M.Ag (.....)

Sekretaris : Dr. Syaharuddin.,M.Si (.....)

Munaqisyih I : Dr. Awaluddin.,SE., M.Si. (.....)

Munaqisyih II : Ahmad Efendi.,SE.,MM. (.....)

Pembimbing I : Dr. H. Abdul Wahab.,SE., M.Si. (.....)

Pembimbing II : Prof. Dr. H. Muslimin Kara.,M.Ag (.....)

Diketahui Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar

Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag.,
NIP. 19581022 198703 1 022

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rina Rismayanti

NIM : 10600111101

Tempat/Tgl. Lahir : Bulukumba/ 17 Pebruari 1994

Jur/Prodi/Konsentrasi : Manajemen

Fakultas/Program : Ekonomi dan Bisnis Islam

Judul : Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ia merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Makassar, Oktober 2015

Penyusun,

RINA RISMAYANTI
NIM: 10600111101

KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah kepada ALLAH SWT. yang telah memberikan Ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014)”** dengan baik dan lancar. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Makassar.

Ucapan terkhusus untuk kedua malaikatku, Bapak **Mustamriadi** dan Ibu **Nurmin** yang telah menjadi orang tua yang sangat sabar dalam menghadapi semua keluh kesah penulis, serta telah memberikan dukungan, kasih sayang, perhatian dan doa yang tiada batas bagi penulis terimakasih karena telah menjadi canda dan tawa, serta penguat bagi penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh penulis. Sangat disadari pula bahwa selesainya penulisan skripsi ini berkat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Musafir, M.Si. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

2. Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Makassar yang telah memimpin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dengan baik.
3. Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.Comm selaku ketua jurusan dan Ahmad Efendi ,SE., MM. selaku sekretaris jurusan.
4. Dr. H. Abdul Wahab, SE., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I dan Prof. Dr. H. Muslimin Kara, M.Ag., selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, ilmu yang bermanfaat, nasehat serta kritikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Semua dosen dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Makassar.
6. Alm. Kanto dan Almh. Maneng yang telah sabar dan penuh kasih sayang membesarkan penulis, serta adik-adikku Risna Amelia Syahru, Serli Erlianti dan Syahrial Adi Putra yang menjadi pelengkap semangatku.
7. Segenap keluarga besar, yang telah memberikan dukungan dan doanya. Serta seseorang yang pernah hadir dan menjadi teman serta penguat selama proses penyusunan.
8. Kepada para sahabat-sahabatku, Sagita Ardi, Nuraudina Idris, Syahrhani, Rusdiani, Nuranita, Rahmi, Nurfitriana Sholeh, Rukma Amaliah, Nurindah Sari, Nurul Amalia, Purnama Sari, Sri Ayu Azzahra, Syamsiah, wahyuni.
9. Semua teman-teman Manajemen Angkatan 2011, terkhusus manajemen 5,6 dan 7. Senang dapat bertemu dan berbagi ilmu bersama kalian selama ini.

10. Untuk bapak dan ibu posko pak Irwan dan ibu Tarbyah, serta Semua teman-teman KKN Posko Libureng, kec. Barru. Kak herlina, Alviana, Risnawati, Mega, Abang (Guswarno), Asdi, Kanda (abd. Azis) dan Nawir.
11. Keluarga besar RnB English course terkhusus Mr. Rian ganteng, cute, cool and kind, dan Mr. Kemal yang senantiasa memberikan pelajaran dan waktunya
12. Pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini yang tidak mungkin disebutkan satu per satu, terima kasih semuanya.

Makassar, September 2015

Rina Rismayanti
10600111101

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Hipotesis	8
D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian	9
E. Penelitian Terdahulu.....	10
F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	13
G. Sistematika Penulisan.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
A. Akuisisi	16
a. Pengertian Akuisisi	17
b. Bentuk Hukum Akuisisi	19
c. Dampak Positif dan Negatif Akuisisi	21
d. Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi	23
e. Motif Akuisisi	24
f. Sasaran Penggabungan dan Pengambilan Perusahaan	25
g. Norma Penggabungan atau Pengambilalihan Perusahaan	28
h. Menghindari Pengambilalihan.....	31
i. Akuisisi Perusahaan dalam Perspektif Ekonomi Islam	32
B. Kinerja Keuangan	36
a. Pengertian Kinerja Keuangan	37
b. Metode Kinerja Keuangan.....	39
C. Kerangka Pikir	43
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	44
A. Jenis dan Lokasi Penelitian.....	44
B. Pendekatan Penelitian	44

C. Populasi dan Sampel	44
D. Metode Pengumpulan Data.....	46
E. Tehnik Pengolahan dan Analisi Data.....	46
a. Statistik Deskriptif	46
b. Uji Normalitas	46
F. Uji Hipotesis.....	47
G. Manova	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	44
A. Gambaran Umum Perusahaan	50
B. Deskriptif Variabel Penelitian	63
a. Curent Asset	63
b. Debt Ratio.....	65
c. Total Asset Turnover	66
d. Return On Asset.....	67
e. Net Profit Margin.....	68
C. Uji Normalitas	69
D. Uji Hipotesis.....	70
BAB V PENUTUP	76
A. Kesimpulan.....	76
B. Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Rata-Rata CR, DR, TATO, ROA dan NPM pada 8 Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi pada Periode 2010-2014.....	7
Tabel 3.1	Daftar Perusahaan Pengakuisisi Periode 2010-2014.....	45
Tabel 4.1	Rasio Keuangan Perusahaan Pengakuisisi	62
Tebel 4.2	Deskriptif Statistik Variabel CR Sebelum dan Seseudah Akuisisi	64
Tabel 4.3	Deskriptif Statistik Variabel DR Sebelum dan Sesudah Akuisisi.....	65
Tabel 4.4	Deskriptif Statistik Variabel TATO Sebelum dan Sesudah Akuisisi.	66
Tebel 4.5	Deskriptif Statistik Variabek ROA Sebelum dan Sesudah Akuisisi..	67
Tabel 4.6	Deskriptif Statistik Variabel NPM Sebelum dan Sesudah Akuisisi...	68
Tabel 4.7	Hasil Uji Normalitas Variabel Penelitian.....	69
Tabel 4.8	Hasil Uji Paired Sample T-Test Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah Akuisisi	70
Tabel 4.9	Hasil Uji Paired Sample T-Test Satu Tahun Sebelum dan Dua Tahun Sesudah Akuisisi	72
Tabel 4.10	Hasil Uji Paired Sample T-Test Satu Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah Akuisisi	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Akuisisi Saham.....	18
Gambar 2.2	Akuisisi Asset.....	19
Gambar 2.3	Kerangka Pikir.....	43

ABSTRAK

Nama : Rina Rismayanti

NIM : 10600111101

Judul : Perbandinga Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Secara kuantitas jumlah aktivitas akuisisi semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Rasio Likuiditas (*Current Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Debt Rastio*), Rasio Aktivitas (*Total Asset Turn Over*), Rasio Profitabilitas (*Return On Asset*) dan (*Net Profit Margin*). Dimana akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau seluruh saham atau aset.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directiory* (ICDM) dan *www.idx.id*. Sedangkan populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Periode keuangan perusahaan yang diteliti adalah satu tahun sebelum dan satu tahun sampai tiga tahun sesudah akuisisi. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 8 perusahaan. perhitungan rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah Analisis deskriptif, uji normalitas data, uji beda *Paired Sample T-test*, dan uji manova.

Hasil penelitian *Paired Sample T-test* menunjukkan bahwa kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan rasio *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Return On Asset* dan *Net Profit Margin* tidak manunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata Kunci : Akuisisi, Kinerja Keuangan, *Paired Sample T-test* dan Manova

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Arus modal asing masuk melalui penanaman modal langsung (*foreign direct investment*), maupun melalui skema portofolio saham, baik pasar modal atau di luar pasar modal. Fakta tersebut membuktikan bahwa pasar domestik semakin terintegrasi dengan pasar global. Fenomena ini membuat banyak negara, termasuk Indonesia dituntut untuk mengikuti kecenderungan arus globalisasi yang mengarah pada penduniaan dalam arti “peringkasan” atau “perapatan dunia” (*compression of the world*). Indonesia merupakan pasar ekonomi yang telah terintegrasi dengan pasar dunia

Hal ini dipertegas dengan keikutsertaan Indonesia dalam kerjasama ekonomi baik yang bersifat regional (*ASEAN Free Trade Area, Asia Pacific Economic Cooperation*) dan global (*World Trade Organization*). Keikutsertaan tersebut berakibat banyaknya konsekuensi yang akan diterima oleh Indonesia sebagai dampak keikutsertaan tersebut, baik positif maupun negatif.¹

Perkembangan ekonomi dan bisnis yang semakin pesat sejalan dengan globalisasi dan liberalisasi perdagangan memberikan peluang untuk menangkap kesempatan pasar yang semakin besar dan luas. Bulan Juni 2006 adalah salah satu

¹ Mokhamad Syuhadak, dkk, *Jurnal Persaingan Usaha Komisi Pengawas Persaingan Usaha Edisi 5 - Issn 2087 – 0353*. (Jakarta : Jl. Ir. H. Juanda, 2011). h, 3 .

periode tersibuk dalam sejarah merger. Dalam jangka waktu kurang dari 100 jam, merger dan akuisisi dengan nilai total \$110 miliar ditetapkan dalam berbagai industri di seluruh dunia.

Tidak ada aktivitas yang lebih kontroversial dalam keuangan perusahaan dibandingkan akuisisi suatu perusahaan yang lain atau merger dari dua perusahaan. Dilihat dari sisi persaingan, merger/akuisisi merupakan aktivitas yang perlu mendapat perhatian khusus karena berpotensi mengurangi tingkat persaingan di pasar.

Perkom 1/2009 yang mulai berlaku efektif sejak tanggal 13 Mei 2009 tersebut merupakan peraturan pelaksanaan yang sifatnya “insidentil” dari ketentuan Pasal 28 dan Pasal 29 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat (“UU 5/1999”). Karena sifatnya yang insidentil dan sementara tersebut, Perkom 1/2009 dirancang guna memfasilitasi pelaku usaha untuk melakukan notifikasi merger/akuisisi secara sukarela (*voluntary*).²

Berkaitan dengan peraturan pemerintah tentang larangan adanya praktek monopoli dalam persaingan usaha, hal ini dijelaskan sebagaimana yang terdapat dalam Al-Qur’an Al-Maidah ayat 2 yang berbunyi:

وَالْعُدْوَانَ تَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَى وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ

² [www.kppu.go.id/id/blog/2013/1/gelombang merger melanda bangga atau waspada \(11 juni 2015\)](http://www.kppu.go.id/id/blog/2013/1/gelombang%20merger%20melanda%20bangga%20atau%20waspada%20(11%20juni%202015))

Terjemahnya:

Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. ...”(Al-Maidah: 2)³

Dalam ayat ini Allah memerintahkan kita agar tolong menolong dalam kebaikan. Allah melarang kita melakukan pengambilalihan yang merugikan salah satu pihak karena merampas hak dari orang lain. Pengambilalihan yang dilakukan secara monopoli atau persaingan tidak jelas di jelaskan juga dalam surat An-nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِنْكُمْ

Terjemahnya:

Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta kamu di antara kamu dengan jalan yang bathil kecuali dengan jalan perniagaan yang berdasarkan kerelaan di antara kamu.”⁴

Dalam ayat ini pula, Allah memerintahkan kita untuk tidak memakan harta saudara-saudara kita secara bakhil dan melarang melakukan perniagaan jika yang didalamnya mengandung unsur paksaan atau tanpa kerelaan dari pihak lain.

Akuisisi suatu perusahaan oleh perusahaan lain, tentu saja adalah investasi yang di buat dalam ketidakpastian, dan merupakan prinsip dasar valuasi. Suatu perusahaan sebaiknya mengambil alih perusahaan yang lain, hanya jika dengan

³ Departemen Agama, *Al Quran dan terjemahannya* (Jakarta: Departemen Agama RI, 2010), h. 106.

⁴ Departemen Agama, *Al Quran dan terjemahannya* (Jakarta: Departemen Agama RI, 2010), h. 81.

melakukannya menghasilkan nilai sekarang bersih (*net present value*) positif bagi pemegang saham perusahaan pengambilalih. Merger dan akuisisi manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan diakuisisinya. Karena dari kinerja perusahaan dapat menilai pantas tidaknya calon perusahaan yang diakuisisi. Perhitungan kinerja tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan yang dilihat dari rasio profitabilitas, rasio hutang, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah agar dapat hidup terus (*survive*). Salah satu ukuran keberhasilan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan yang dicapainya selama satu rentang waktu tertentu. Pertumbuhan, yang dalam satu hal ditunjukkan oleh pertambahan jumlah dan nilai modal pemegang saham, dipandang sebagai bukti bahwa perusahaan mampu mendayagunakan dan mengembangkan sumberdaya-sumberdaya yang dimilikinya.⁵

Adakalanya perusahaan hanya bertahan dua atau tiga tahun kemudian bubar dan ada pula yang sampai beranak pianak dari generasi ke generasi berikutnya. Hal ini di sebabkan berbagai faktor, terutama disebabkan oleh faktor manajemennya. Untuk mencapai tujuan agar tetap *survive*, memang tidak mudah, hal ini disebabkan banyak hal-hal yang sulit untuk diprediksi apa yang bakal terjadi di masa depan.

Restrukturisasi perusahaan (*corporate restructuring*) adalah perubahan yang dilakukakan terhadap suatu perusahaan yang meliputi susunan modal (*capital*

⁵Pontas M. Pardede. *manajemen strategic dan kebijakan perusaahaan*. (Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media, 2011). h, 599

structure), operasi (*operation*), dan kepemilikan (*ownership*). Bagi perusahaan yang mengalami kesulitan dan kemudian akan mengancam kehidupannya banyak cara yang dapat dilakukan agar tetap hidup dan berkembang terus. Salah satu caranya adalah bergabung dengan perusahaan yang lainnya. Hal ini akan lebih baik dari pada dibubarkan begitu saja.

Penggabungan perusahaan atau pengambilalihan perusahaan lain adalah salah satu hal yang beberapa tahun terakhir ini sangat sering dibicarakan di Indonesia. Beberapa di antara peristiwa penggabungan atau pengambilalihan tersebut dimaksudkan sebagai siasat seperti penggabungan beberapa Bank milik pemerintah Indonesia menjadi Bank Mandiri. Penggabungan atau pengambilalihan tersebut sering juga dimaksudkan sebagai tindakan penyelamatan tindakan lain yang sedang sekarat misalnya rencana pengambilalihan Bank Universal oleh Bank Danamon dan Bank Internasional Indonesia oleh Bank Mandiri.⁶

Pengambilalihan atau akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambilalih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan tersebut. Akuisisi sering digunakan untuk menjaga ketersediaan pasokan bahan baku atau jaminan produk akan diserap oleh pasar.⁷

Secara kuantitas jumlah aktivitas merger/akuisisi semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Boleh dikatakan,

⁶Pontas M. Pardede, *Manajemen Strategic dan Kebijakan Perusaahaan*. h, 599.

⁷ Mokhamad Syuhadak,dkk, *Jurnal Persaingan Usaha Komisi Pengawas Persaingan Usaha Edisi 5 - Issn 2087 – 0353*.(Jakarta : Jl. Ir. H. Juanda, 2011). H, 12.

tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang merger melanda Indonesia. Bahkan mungkin, sepanjang sejarah merger/akuisisi di KPPU, gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada masa sekarang dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas merger/akuisisi. Bahkan, dalam trimester pertama tahun 2012, jumlah notifikasi yang masuk mengalir sangat deras. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang.⁸

Untuk memutuskan bergabung dengan perusahaan lain bukanlah perkara mudah. Keputusan bergabung diambil karena suatu alasan yang sangat kuat. Jadi sebelum melakukan penggabungan badan usahanya, setiap perusahaan tentu mempunyai maksud tertentu yang ingin dicapainya. Demikian pula jenis penggabungan yang akan dipilih juga dilakukan dengan berbagai macam pertimbangan.

Terdapat beberapa alasan suatu perusahaan untuk melakukan penggabungan baik penggabungan secara merger, konsolidasi maupun akuisisi. Alasan yang biasa dipakai antara lain : masalah kesehatan, masalah permodalan, masalah manajemen, teknologi dan administrasi, dan ingin menguasai pasar.⁹

Alasan lain perusahaan mengakuisisi kepemilikan di entitas lain, termasuk untuk (1) mendapatkan kendali atas perusahaan lain, (2) memasuki pangsa pasar atau area produk baru melalui perusahaan yang sudah menguasai pasar atau area produk tersebut, (3) memastikan pasokan bahan baku atau input produksi lain, (4)

⁸ www.kppu.go.id/id/blog/2013/1/gelombang-merger-melanda-bangga-atau-waspada-11-juni-2015

⁹ Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: Rajawali Pers 2013), h. 53

memastikan output produksi bagi pelanggan, (5) mendapatkan keuntungan ekonomis dari ukuran perusahaan yang lebih besar, (6) diversifikasi, (7) mendapatkan teknologi baru, (8) mengurangi kompetisi, dan (9) membatasi resiko¹⁰

Untuk menentukan pendapatan dari akuisisi, pertama perlu untuk mengidentifikasi arus kas inskremental yang relevan, atau lebih umumnya sumber nilai. Peristiwa akuisisi memiliki konsekuensi yang luas, tidak hanya bagi perusahaan yang terlibat, tetapi juga bagi berbagai pihak, seperti masyarakat, tenaga kerja, industri, pemegang saham, kreditur dan sebagainya.¹¹

Berikut adalah data-data dari *Current Rasio*, *Debt Rasio*, *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2014. Dengan periode pengamatan satu tahun sebelum sampai tiga tahun sesudah dilakukannya akuisisi.

TABEL 1.1
Data rata-rata CR, DR, TATO, ROA dan NPM pada 8 perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode 2010-2014

Periode kinerja keuangan	1 tahun sebelum	Tahun akuisisi	1 tahun sesudah	2 tahun sesudah	3 tahun sesudah
CR	82,5600	155,0700	49,9662	42,4500	42,1359
DR	29,9900	31,1438	36,6350	36,1725	36,7462
TATO	111,8550	258,9463	100,7500	99,9775	93,6650
ROA	10,5500	10,8263	10,8775	7,6413	7,4513
NPM	16,0325	15,0837	28,64	8,8378	10,4900

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2010-2014 (data diolah, 2015)

¹⁰ Richard E, Baker, Dkk, *Akuntansi Keuangan Lanjutan (perspektif Indonesia)*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), h. 47

¹¹Alexander lay,dkk. *Efektifitas Regulasi Marger dan Akuisisi.*(Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2010). h.14.

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan akuisisi dari tahun 2010-2014 mengalami perbedaan kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio keuangannya. Hal ini menunjukkan bahwa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, pertimbangan serta referensi-referensi yang ditulis, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, **“Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

C. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Current Ratio (CR)* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H₂: *Debt Ratio (DR)* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H₃: *Total Assets Turnover (TATO)* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H₄: *Return On Assets (ROA)* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

H₅: *Net Profit Margin* (NPM) berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi.

D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian

a. Definisi operasional

1. Rasio Profitabilitas

Kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO). TATO mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.

4. Rasio Solvabilitas

Variabel solvabilitas merupakan variabel dari kondisi keuangan yang digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan asset yang dimiliki perusahaan.

5. Akuisisi

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan pengambilalih dan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

E. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang terkait dengan akuisisi yang telah dilakukan sebelumnya, diantaranya:

1. Hamidah (2013)

Meneliti tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Subjek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2004-2006 dan objeknya adalah kinerja keuangan yang terdiri rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Data dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan perbedaan pada periode 1 tahun sebelum dengan 2,4 dan 5 tahun sesudah merger dan akuisisi yang berarti efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk mengelola kewajiban lancar semakin meningkat setelah dilakukan penggabungan. (2) Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger dan akuisisi, yang berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk kegiatan operasional perusahaan dan kinerja manajemen semakin efektif dibanding

sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (3) Rasio nilai pasar yang diukur dengan *Price Earning Rasio* (PER) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, yang berarti setelah merger dan akuisisi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang perusahaan semakin meningkat.¹²

2. Anis Aprilianti (2013)

Meneliti tentang analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan transaksi akuisisi (studi kasus pada akuisisi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk terhadap PT, Indolakto. Objeknya adalah kinerja keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, aktivitas (TATO), leverage, profitabilitas, nilai pasar dan pertumbuhan. Metode pengumpulan data adalah dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan uji statistik (*paired sampel T-test*). Hasil penelitian: (1) Sebelum dilakukannya aktivitas akuisisi, kondisi kinerja keuangan perusahaan yang diwakili dengan rasio likuiditas (*CR, QR*), rasio aktivitas (*TATO, ITO, FATO*), rasio leverage (*DER, DAR*), rasio profitabilitas (*NPM, ROI, ROE*), rasio nilai pasar (*EPS*) dan rasio (*Sales Growth*) menunjukkan adanya variasi dan fluktuasi. Terjadi peningkatan dan penurunan pada masing-masing rasio keuangan perusahaan. Penurunan rasio sebelum akuisisi selama 4 periode (2004-2007), terjadi pada *CR, TATO, FATO, DAR*. Sedangkan peningkatan rasio sebelum akuisisi selama 4 periode (2004-2007), terjadi pada variable *ITO, DER, ROI, ROE, NPM, EPS, dan Sales*

¹²Hamidah dan Manasye Noviani, *Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi*, *Jurnam Riset Manajemen Sains Indonesi (JRMSI)* 4, No. 1, (2013) (Jakarta: Universitas Negeri Jakarta), h.49.

Growth. Peningkatan dan penurunan ini disebabkan oleh alasan-alasan yang berbeda.

(2) Sesudah dilakukan aktivitas akuisisi terjadi perubahan pada masing-masing rasio keuangan, yaitu penurunan ataupun peningkatan. Terjadi kenaikan rasio pada perusahaan setelah akuisisi selama 4 periode (2009-2012) pada variabel *CR*, *QR*, *ROE*, *ROI*, *NPM*, dan *EPS*. Sedangkan variabel *TATO*, *ITO*, *FATO*, *DAR*, *DER*, dan *Sales Growth* mengalami penurunan selama periode 4 tahun (2009-2012) setelah akuisisi. Penurunan rasio setelah akuisisi ini mencerminkan bahwa akuisisi tidak mampu memberikan andil atau pengaruh positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal itu berarti motivasi keuangan dalam peristiwa akuisisi belum dapat dicapai secara maksimal namun jika dipertimbangkan dari sisi nonkeuangan seperti perluasan usaha dan peningkatan penguasaan pangsa pasar, motif diversifikasi dan motif non keuangan lainnya maka akuisisi sudah dapat dinilai mencapai tujuan.¹³

3. Muhammad Aji Nugroho (2010)

Meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (pada perusahaan pengakuisisi, periode 2002-2003). Objek penelitian yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio*. Menggunakan metode dokumentasi sebagai pengumpulan data. Metode analisis data yaitu statistik deskriptif, uji normalitas (*paired sampel T-test dan wilcoxon sign test*) uji hipotesis (*wilcoxon sign test*) dan

¹³Anis Aprilianti, *Analisis kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi Studi Kasus Pada Akuisisi PT. Indofood Sukses Makmur,Tbk terhadap PT. Indolacto, skripsi* (Malang : Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, 2013).h.17

manova. Hasil penelitian pada *Debt Ratio, EPS, ROA, NPM, CR, TATO* yang di uji dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, baik dari periode amatan yang membandingkan antara 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sampai 5 tahun sesudah merger dan akuisisi. Penelitian pada ROE ditemukan perbedaan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi, begitu juga dengan DER di temui perbedaan yang signifikan pada 1 tahun sebelum dan 2,3,4 sesudah dilakukan akuisisi dan merger.¹⁴

F. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

a. Tujuan Penelitian

Mengetahui perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

b. Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Menerapkan ilmu yang di dapat selama mengikuti kuliah dan menambah wawasan bagi penulis mengenai kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi baik sebelum maupun sesudah akuisisi.

¹⁴Muhammad Aji Nugroho. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003)*. skripsi (Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, 2010), h. 113.

2. Bagi akademis

Dapat digunakan sebagai referensi, tambahan kepustakaan dan bahan masukan yang melakukan penelitian yang sama dimasa yang akan datang dan menjawab tantangan globalisasi khususnya mengenai kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi.

3. Bagi pihak lain

Sebagai bahan informasi, khususnya bagi mahasiswa yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang berhubungan dengan materi penelitian yang telah diuraikan di atas.

G. Sistematika Penulisan

Secara garis besar penelitian ini dijabarkan dalam:

Bab I Pendahuluan, Merupakan bentuk ringkasan dari keseluruhan isi penelitian dan gambaran umum permasalahan dalam akuisisi yang diangkat dalam penelitian ini. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, hipotesis, definisi operasional dan ruang lingkup penelitian, penelitian terdahulu, tujuan dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka, berisi landasan teori. Dalam bab ini pada bagian; (1) dikemukakan pengertian akuisisi, bentuk hukum akuisisi, dampak positif dan negatif dari akuisisi, kelebihan dan kekurangan akuisisi, motif akuisisi, sasaran penggabungan dan pengambilalihan perusahaan, norma penggabungan atau pengambilalihan akuisisi, menghindari pengambilalihan, akuisisi perusahaan dalam

perspektif Islam (2) kinerja keuangan, pengertian kinerja keuangan, metode kinerja keuangan, (3) kerangka pikir.

Bab III Metodologi Penelitian, membahas mengenai: jenis dan lokasi penelitian, pendekatan penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan tehnik pengolahan dan analisis data, uji hipotesis dan manova

Bab IV Hasil dan Pembahasan, membahas mengenai gambaran umum perusahaan, dan hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. *Akuisisi*

Pengambilalihan adalah istilah umum yang kurang tepat yang mengacu kepada pemindahan kendali suatu perusahaan dari satu kelompok pemegang saham kepada pemegang saham perusahaan lain. Pengambilalihan muncul ketika suatu kelompok mengambil kendali dari perusahaan lain. Hal ini dapat tercapai melalui salah satu dari tiga cara berikut ini : akuisisi, kontes proksi (*proxy contest*), dan transaksi *going private*.

Penggabungan atau pengambilalihan perusahaan dapat dibedakan atas: (1) Penggabungan atau pengambilalihan membujur adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan atau pengambilalihan perusahaan dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung atau perusahaan yang mengambilalih dan yang diambilalih berada pada satu garis pemasok-perusahaan-pemakai dan dengan demikian berada pada industri yang berbeda. (2) Penggabungan atau pengambilalihan melintang adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan atau pengambilalihan perusahaan lain dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung atau perusahaan yang mengambilalih dan yang diambilalih berada pada industri yang sama yang berarti membuat barang dan jasa yang sejenis. (3) Penggabungan atau pengambilalihan konsentrik, adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan atau pengambilalihan perusahaan lain dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung atau perusahaan

yang mengambilalih dan yang diambilalih tidak berada pada satu garis pemasok-perusahaan-pemakai tidak berada pada industri yang sama, tapi mempunyai sesuatu yang dapat didayagunakan atau diandalkan bersama. (4) Penggabungan atau pengambilalihan konglomerat adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan atau pengambilalihan perusahaan-perusahaan lain dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung atau perusahaan-perusahaan yang mengambilalih dan yang diambilalih tidak berada pada satu garis pemasok-perusahaan-pemakai, tidak bekerja pada industri yang sama, dan tidak mempunyai sesuatu yang dapat dimanfaatkan bersama¹⁵.

1. Pengertian Akuisisi

Akuisisi adalah pengambilan seluruh atau sebagian saham dari suatu perusahaan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perusahaan tersebut. Menurut standar akuntansi keuangan, akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali *kas active neto* dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquire*), dengan memberikan activa tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.¹⁶

Dalam konsteks hukum persaingan usaha PP No 27 tahun 1998, pengertian akuisisi atau pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk memperoleh atau mendapatkan baik seluruh atau sebagian saham atau

¹⁵Pontas M. Pardede, *Manajemen Strategi dan Kebijakan Perusahaan*, h. 601.

¹⁶Mustafa Kamal Rokan, *Hukum Persaingan Usaha (Teori dan Praktiknya di Indonesia)*. (Jakarta: Rajawali Pers, 2010),h. 21.

asset perseroan/badan usaha yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan atau badan usaha tersebut.¹⁷

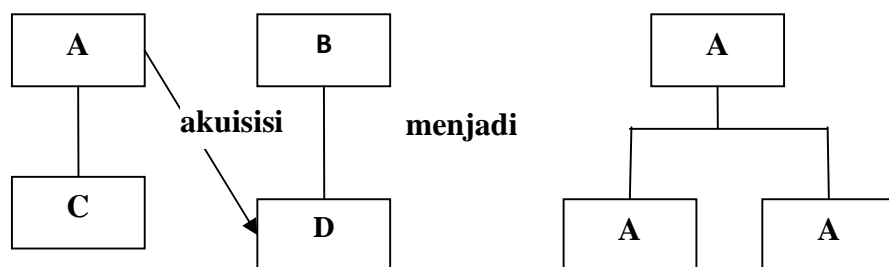
Adapun yang dimaksud dengan pengendalian yang terpapar pada pengertian di atas adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk: (a) Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan. (b) Mengangkat dan memberhentikan manajemen, dan (c) Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

Dengan adanya pengendalian tersebut, maka pengakuisisi akan mendapatkan manfaat dari perusahaan yang diakuisisi. Perusahaan yang terlibat dalam akuisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen, tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi.

Secara umum, akuisisi dapat digambarkan sebagai berikut:¹⁸

a. Akuisisi saham

Gambar 2.1

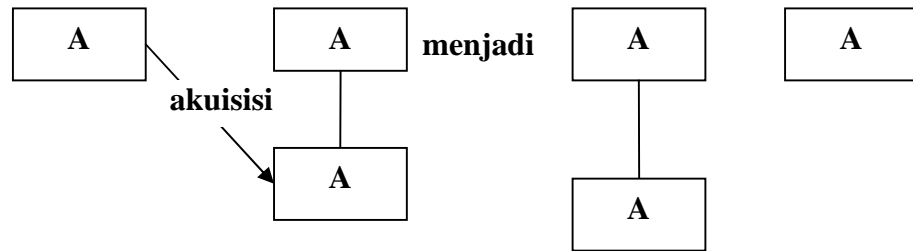


¹⁷Alexander lay,dkk, *Efektifitas Regulasi Marger dan Akuisisi*, h. 254.

¹⁸Mustafa Kamal Rokan, *Hukum Persaingan Usaha (Teori dan Praktiknya di Indonesia)*,h. 21

b. Akuisisi Asset

Gambar 2.2



Klasifikasi Akuisisi, dalam perkembangannya akuisisi dapat di klasifikasi sebagai berikut:

- a. Berdasarkan objek yang diambilalih, akuisisi dibagi menjadi empat, yaitu: akuisisi terhadap saham perusahaan, akuisisi asset atau aktiva perusahaan, akuisisi kombinasi, akuisisi secara bertahap.
- b. Berdasarkan motivasi dilakukan akuisis atau motif keuntungan yang ingin diraih, akuisisi dibagi menjadi dua, yaitu: akuisisi financial, akuisisi strategis.
- c. Berdasarkan aspek pemasaran akuisisi dibagi menjadi tiga, yaitu: akuisisi horizontal, akuisisi industry, akuisisi konglomerat.
- d. Berdasarkan segi lokalisasi antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target maka akuisisi dibagi menjadi dua, yaitu: akuisisi eksternal dan akuisisi internal¹⁹

2. Bentuk Hukum Akuisisi

Dari perspektif hokum persaingan usaha, tindakan penggabungan, peleburan dan atau pengambilalihan disadari atau tidak, akan mempengaruhi

¹⁹Ira Aprilita,Dkk. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011)*, Jurnal Manajemen Dan Bisnis Vol. 11 No.2 (Juni 2011) I 101

persaingan antar para pelaku usaha di dalam pasar bersangkutan dan membawa dampak kepada konsumen dan masyarakat.²⁰

Terdapat tiga bentuk hukum dasar yang dapat digunakan sebuah perusahaan untuk mengambilalih perusahaan lain: (1) Merger atau konsolidasi. (2) Akuisisi saham, (3) Akuisisi asset²¹. Walaupun bentuk-bentuk ini berbeda dari sudut pandang hukum, media keuangan sering kali tidak membedakannya. Istilah merger sering digunakan tanpa memandang bentuk akuisisi sebenarnya. Perusahaan pengakuisisi sering disebut penawar (*bidder*). Ini adalah perusahaan yang menawarkan untuk mendistribusikan kas atau sekuritas untuk mendapatkan saham atau aset perusahaan lain. Perusahaan yang diinginkan sering kali disebut dengan perusahaan target, uang tunai atau sekuritas yang ditawarkan kepada perusahaan target merupakan pertimbangan dalam akuisisi. Merger dan konsolidasi.

Merger adalah penyerapan sempurna dari suatu perusahaan oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mengambilalih mempertahankan nama dan identitasnya, dan perusahaan mendapatkan asset dan kewajiban dari perusahaan yang diambilalih. Konsolidasi adalah sama dengan merger kecuali bahwa terdapat perusahaan yang sama sekali baru diciptakan.

a. Akuisisi saham

Cara kedua untuk mengambilalih perusahaan lain adalah dengan membeli saham dengan hak suara dari perusahaan yang akan diambilalih, dan digantikan

²⁰ Mokhamad Syuhadak, dkk, *Jurnal Persaingan Usaha Komisi Pengawas Persaingan Usaha Edisi 5 - Issn 2087 – 0353*.(Jakarta : Jl. Ir. H. Juanda, 2011). H. 6.

²¹Ross, dkk..*Pengantar Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2009), h. 514

dengan uang, saham, atau sekuritas lainnya. Proses ini sering kali dimulai dengan penawaran pribadi dari manajemen suatu perusahaan kepada manajemen perusahaan lain.

b. Akuisisi asset

Sebuah perusahaan dapat secara efektif mengambilalih perusahaan lain dengan membeli sebagian besar atau semua asetnya. Jenis akuisisi seperti ini memerlukan pengambilan suara formal dari para pemegang saham perusahaan penjual. Salah satu manfaat dari pendekatan ini adalah tidak ada masalah dengan pemegang saham minoritas yang bertahan.

3. Dampak Positif dan Negatif Dari Akuisisi

Dampak positif dari akuisisi antara lain:

a. Peningkatan pendapatan.

Satu alasan penting untuk akuisisi adalah perusahaan gabungan akan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan dua perusahaan terpisah. Peningkatan dalam pendapatan bisa didapatkan dari pendapatan dari pemasaran (*Marketing Gains*), manfaat strategi (*Strategic Benefit*), dan peningkatan dalam kekuatan pasar (*Market Power*).

b. Pengurangan biaya

Perusahaan gabungan dapat beroperasi dengan lebih efisien dibandingkan dua perusahaan secara terpisah.

c. Pajak yang lebih rendah

Pendapatan pajak adalah dorongan yang kuat untuk melakukan beberapa akuisisi. Pendapatan pajak yang memungkinkan dari suatu akuisisi meliputi hal berikut: penggunaan kerugian pajak, penggunaan kekastian utang yang tidak digunakan, penggunaan kelebihan dana, kemampuan untuk menilai kembali (*write up*) nilai dari asset yang dapat didepresiasi.

d. Pengurangan dalam kebutuhan modal.

Semua perusahaan harus berinvestasi dalam modal kerja dan asset tetap untuk mempertahankan level aktivitas operasional yang efisien²²

Dampak negatif dari adanya akuisisi mengakibatkan:

- a. Beralihnya pengendalian atas perseroan tersebut.
- b. Berpotensi merugikan karyawan perseroan, pemegang saham minoritas.
- c. Berpotensi menjadi posisi dominan dalam pasar bersangkutan.
- d. Dengan posisi dominan tersebut, perusahaan dapat menaikkan harga di atas harga kompetisi atau menurunkan jumlah dan kualitas produknya, berarti merugikan konsumen.
- e. Karena telah mempunyai kekuatan atau penguasaannya dengan pasar bersangkutan menjadi perusahaan enggan untuk meningkatkan kualitas teknologi dan menambah inovasi.
- f. Dapat menciptakan atau meningkatkan hambatan masuk bagi pendatang baru untuk masuk ke pasar.

²²Ross, dkk. *Pengantar Keuangan Perusahaan*, h. 525.

- g. Intinya berpotensi akan mengakibatkan dampak persaingan usaha yang tidak sehat dan merugikan kepentingan masyarakat.²³

4. Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi

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

- a. Kelebihan Akuisisi

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset adalah sebagai berikut:

1. Akuisisi Saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *Bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak *Bidding firm*.
2. Dalam Akuisisi Saham, perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan *tender offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
3. Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*).

²³Alexander lay,dkk; *Efektifitas Regulasi Marger dan Akuisisi*, h.292.

4. Akuisisi aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

b. Kekurangan Akuisisi

Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset sebagai berikut :

1. Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
2. Apabila perusahaan mengambilalih seluruh saham yang dibeli maka terjadi merger.²⁴

5. Motif Akuisisi

Pada prinsipnya terdapat motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan akuisisi diantaranya:

1. Motif Ekonomi. Motif ekonomi bertujuan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan bagi perusahaan maupun bagi pemegang sahamnya untuk tujuan jangka panjangnya.
2. Motif Non Ekonomi. Akuisisi dilakukan bukan hanya didasarkan karena pertimbangan ekonomi saja, tetapi didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan

²⁴Fairuz Angger Wibowo, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi*, h.26,

lain seperti prestos dan ambisi yang berasal kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

3. Motif sinergi yang 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.
4. Motif diversifikasi yaitu strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.²⁵

6. Sasaran Penggabungan dan Pengambilan Perusahaan

Pada dasarnya penggabungan perusahaan dan pengambilalihan perusahaan lain dilakukan dengan suatu alasan utama yaitu untuk mendapatkan *synergy*. *Synergy* sering dinyatakan dengan lambing “**1 + 1=3**” yang berarti bahwa manfaat gabungan yang diberikan oleh perusahaan-perusahaan yang bergabung lebih besar dari jumlah manfaat yang diberikan oleh masing-masing perusahaan sebelum bergabung.

Alasan-alasan berbagai perusahaan untuk melakukan penggabungan dan pengambilalihan dapat dirinci sebagai berikut:

²⁵ Siti Fatimah, *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*, Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang 2013. H 4.

1. Memperbesar ukuran perusahaan.

Salah satu ukuran kebesaran perusahaan adalah jumlah harta yang dimilikinya atau jumlah sumberdaya yang didayagunakannya. Apabila perusahaan ingin memperbesar ukurannya maka salah satu cara yang dapat ditempuh adalah melakukan penggabungan dengan, atau pengambilalihan perusahaan lain.

2. Meningkatkan kedudukan persaingan.

Salah satu cara meningkatkan kedudukan perusahaan dalam persaingan adalah mengurangi jumlah pesaingnya di pasar. Pesaing dapat dibuat menjadi bukan pesaing dengan cara bergabung dengannya atau dengan cara mengambilalihnya.

3. Menambah jenis barang yang dibuat.

Salah satu masalah yang mungkin timbul pada perusahaan yang membuat hanya satu jenis barang adalah kemungkinan ketergantungan perusahaan terhadap satu-satunya barang tersebut. Apabila ketergantungan ini terjadi maka penerimaan perusahaan akan ditentukan oleh kejayaan barang itu di pasar.

4. Memperluas pangsa pasar.

Pangsa pasar yang dikuasai oleh suatu perusahaan dapat diperluas dengan cara, antara lain merebut pangsa pasar.

5. Mengurangi gelombang perubahan penjualan dan penerimaan.

Perusahaan-perusahaan yang membuat barang-barang atau jasa-jasa yang penggunaannya dipengaruhi oleh musim (*cyclical demand*) akan mempunyai penjualan dan, dengan demikian, penerimaan yang jumlahnya bergelombang turun-naik dari waktu ke waktu. Dengan cara bergabung dengan perusahaan lain yang

mempunyai permintaan yang merata sepanjang tahun, gelombang turun naik penerimaan akan dapat diperkecil.

6. Memperoleh sumberdaya-sumberdaya penting.

Apabila ada satu perusahaan yang membutuhkan sumberdaya tertentu dimana perusahaan ini tidak dapat memperolehnya, atau tidak dapat memperolehnya dengan harga yang lebih murah, dan kemudian apabila ada perusahaan lain yang dapat memperolehnya dengan harga yang lebih rendah, maka perusahaan sebaiknya bergabung dengan, atau mengambilalih, perusahaan lain itu.

7. Memperoleh manfaat sinergik.

Manfaat sinergik ini diperoleh hanya apabila perusahaan-perusahaan yang bergabung memiliki keunggulan dan kelemahan yang tidak sama atau memiliki keunggulan dan kelemahan pada bidang yang tidak sama.

8. Kenaikan harga saham.

Apabila penanam modal memperoleh keterangan terbaru yang mengisyaratkan bahwa masa depan perusahaan yang bersangkutan akan lebih baik dari yang sudah diperkirakan maka permintaan mereka terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat dan sejalan dengan itu maka harga saham yang bersangkutan akan naik.

9. Memanfaatkan peluang untuk menghemat pajak.

Apabila sebuah perusahaan menghasilkan laba selama satu tahun tertentu, perusahaan tersebut tentu saja harus membayar pajak kepada pemerintah dalam bentuk pajak penghasilan.

10. Mendukung kemenduniaan perusahaan

Berbagai perusahaan sering diharuskan untuk memiliki sarana di Negara-negara dimana Perusahaan tersebut bekerja²⁶

7. Norma Penggabungan atau Pengambilalihan Perusahaan

Sebelum memutuskan untuk bergabung dengan, atau mengambilalih, perusahaan lain seharusnya setiap perusahaan terlebih dahulu menentukan norma atau criteria yang harus dimiliki baik oleh perusahaan maupun oleh perusahaan lain yang akan digabungkan dengan atau yang akan diambilalih oleh perusahaan yang bersangkutan. Beberapa diantara norma tersebut yang lazim digunakan sebagai dasar pembuatan putusan penggabungan atau pengambilalihan perusahaan adalah:

1. Ukuran perusahaan

Perusahaan yang akan mengambilalih perusahaan lain harus memperhitungkan ukuran perusahaan yang akan diambilalihnya agar dapat memastikan apakah sumberdaya yang tersedia dan yang akan tersedia akan cukup untuk mendukung pengelolaan perusahaan tersebut.

2. Jenis bidang usaha

Apabila perusahaan yang diambilalih bekerja pada bidang usaha yang dimengerti dan dikuasai oleh manajemen perusahaan yang akan mengambilalih maka meskipun perusahaan yang akan mengambilalih akan memasuki bidang usaha baru penguasaan atas bidang usaha tersebut akan merupakan suatu kekuatan baginya,

²⁶Pontas M. Pardede. *Manajemen Strategis Dan Kebijakan Perusahaan*.h ,603

3. Prestasi atau citra perusahaan

Perusahaan yang layak digabungkan dengan perusahaan lain atau untuk diambilalih perusahaan lain adalah perusahaan yang mempunyai 'sesuatu' yang akan mengakibatkan penggabungan atau pengambilalihan yang bersangkutan bermanfaat.

4. Peluang untuk tumbuh

Peluang bagi suatu perusahaan untuk tumbuh ditunjukkan oleh, antara lain, tahap pada daur hidup di mana barang yang dibuatnya berada. Apabila barang tersebut saat ini berada pada tahap pertumbuhan maka sebagaimana sebutan untuk tahap tersebut, permintaan terhadap barang yang bersangkutan sedang tumbuh dan perusahaan yang membuatnya sedang berada pada tahap "menuju puncak".

5. Pangsa pasar

Apabila pangsa pasar perusahaan sasaran tersebut begitu kecil sehingga pangsa pasar setelah penggabungan belum cukup besar untuk mengungguli para pesaing maka penggabungan atau pengambilalihan tersebut akan kurang bermanfaat.

6. Kemampulabaan

Merupakan ukuran bagi kemampuan suatu perusahaan untuk mendayagunakan sumberdaya-sumberdaya yang dimilikinya.

7. Harga

Perusahaan harus terlebih dahulu menaksir atau memperkirakan nilai pasar (*market value*) perusahaan sasaran antara lain dengan mempertimbangkan atau memperkirakan nilai pasar sumberdaya-sumberdaya yang dimilikinya, peluang

pemanfaatan sumberdaya-sumberdaya tersebut untuk menghasilkan penerimaan, serta laba yang dihasilkan di masa-masa yang akan datang.

8. Pengaruh terhadap modal pemegang saham

Penggabungan modal ini akan mempengaruhi jumlah dan yang terpenting nilai modal setiap kelompok pemegang saham.

9. Pengaruh terhadap nisbah kecukupan modal

Nisbah kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio = CAR*) menunjukkan perbandingan antara jumlah modal dengan jumlah harta (*asset*) tertimbang berdasarkan risiko. CAR yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan yang semakin tinggi perusahaan yang memilikinya.

10. Sumber pembelanjaan

Dalam hal ini perusahaan yang akan melakukan penggabungan atau pengambilalihan harus terlebih dahulu menentukan sumber pembelanjaan yang akan dimanfaatkan untuk membelanjai penggabungan atau pengambilalihan tersebut.

11. Keserasian manajemen

Penggabungan perusahaan atau pengambilalihan perusahaan lain selalu berarti penggabungan dua kelompok manajemen yang selama ini bekerja dengan sasaran dan kebijakan masing-masing.²⁷

Pengambilalihan perusahaan dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu: pengambilalihan secara bersahabat (*friendly take over*) dan pengambilalihan secara tidak bersahabat (*hostile take over*).

²⁷Pontas M. Pardede. *Manajemen Strategis Dan Kebijakan Perusahaan*. H.614.

1. *Friendly Take Over*

Proses akuisisi harus disepakati oleh kedua belah pihak yakni perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target. Biasanya perusahaan besar menentukan terlebih dulu perusahaan target yang akan dibeli, kemudian melakukan negoisasi dengan manajer perusahaan target. Setelah terjadi kesepakatan antara kedua belah pihak, kemudian dilaksanakan pembelian perusahaan tersebut.

2. *Hostile Take Over*

Terjadi bila perusahaan target yang akan diakuisisi tersebut keberatan dengan alasan harga yang ditetapkan terlalu rendah (*undervalue*) atau mungkin karena manajer takut kehilangan pekerjaan atau jabatannya. Jika hal itu terjadi perusahaan yang ingin membeli perusahaan lain dapat saja melakukan negoisasi secara langsung dengan pemegang saham perusahaan target. Meskipun penggabungan usaha dapat memberikan nilai tambah atas pengembangan dan usaha pembelajaran (*learning effort*) tetapi juga menimbulkan dilema terhadap operasi bersama misalnya timbulnya kekhawatiran bahwa manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham, manajer khawatir akan tergeser kedudukannya.²⁸

8. Menghindari Pengambilalihan

Untuk menghindari, atau sekurang-kurangnya mempersulit, pengambilalihan (*takeovers*) oleh perusahaan lain, terdapat banyak cara atau alat yang dapat

²⁸ Adnan Yunan Wiharyanto, "Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Yang Melakukan Marger Dan Akuisisi Selama Krisis Moneter", *Skripsi* (Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, 2004), H. 40.

dimanfaatkan oleh perusahaan sasaran. Menurut *managerial entrenchment hipotesis*, setiap usaha untuk menghindarkan atau mempersulit pengambilalihan dimaksudkan untuk mempertahankan kedudukan para pemimpin perusahaan dan tindakan ini tentu saja dilakukan demi kepentingan para pemegang saham perusahaan. Berbagai alat pencegahan pengambilalihan tersebut adalah:

- a. Mengubah aturan yang berkaitan dengan dewan pimpinan perusahaan.
- b. Memindahkan tempat atau daerah dimana perusahaan terdaftar.
- c. Menaikkan syaraf jumlah pemilih terendah untuk meloloskan suatu rencana pengambilalihan.
- d. Menerima hanya harga yang wajar.
- e. Menetapkan suatu masa penantian.
- f. Menambah hutang perusahaan.
- g. Menerbitkan *right*.
- h. Mensyaratkan imbalan yang sangat tinggi.
- i. Membuat perjanjian dengan kelompok pemegang saham.
- j. Mengajukan tawaran membeli kembali saham-saham oleh perusahaan.²⁹

9. Akuisisi Perusahaan dalam Perspektif Ekonomi Islam

Pandangan shara' suatu akad merupakan ikatan secara hukum yang dilakukan oleh beberapa pihak yang sama-sama berkeinginan untuk mengikat diri. Akuisisi dilakukan tanpa ijab qabul secara perkataan, tapi menggunakan dokumen-dokumen

²⁹Pontas M. Pardede. *Manajemen Strategis dan Kebijakan Perusahaan*.H, 626.

akuisisi, dari persiapan, kemudian ada deal-deal akuisisi, hingga terjadi kesepakatan.³⁰

Setelah adanya kesepakatan, kemudian diumumkan di media masa secara luas agar diketahui pindahnya kepemilikan. Di dalam Islam, setelah adanya kesepakatan terhadap suatu transaksi, harus dipenuhi, bila suatu akad yang dibuat oleh para pihak telah memenuhi rukun dan syaratnya, maka akad tersebut mengikat untuk dipenuhi dan para pihak wajib melaksanakan prestasi yang timbul darinya.³¹

Beberapa ayat, hadits dan kaidah hukum Islam yang menegaskan wajibnya memenuhi akad yang dibuat oleh para pihak antara lain:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا

Terjemahnya :

Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu. (QS Al-Ma'idah ayat 1)³²

وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ

Terjemahnya:

..dan penuhilah janji, sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya (QS Al-Isra' ayat 34)³³

³⁰Jafar Shodiq, *Akuisisi Perusahaan Dalam Perspektif Fiqh*. Skripsi. Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri (STAIN) Ponorogo, 2002. Hal.55

³¹ Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syariah, Studi Tentang Teori Akad Dalam Fikih Muamalat*, (Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada, 2007). H. 313

³² Departemen Agama, *Alquran Dan Terjemahannya* (Jakarta: Departemen Agama RI, 2010), H. 106

³³ Departemen Agama, *Alquran Dan Terjemahannya* (Jakarta: Departemen Agama RI, 2010), H. 285

Pada kedua ayat di atas menjelaskan tentang keharusan memenuhi akad atau janji. Dimana dengan akad seseorang sudah terikat dengan perjanjiannya baik itu antara seseorang dengan hamba-hambanya (makhluk lainnya). Allah menghalalkan setiap akad yang sesuai dengan ketentuanNya, tetapi selain itu Allah mengharamkan segala bentuk akad yang tidak sesuai dengan syariah islam dan ketentuan Allah. Perintah dalam memenuhi akad juga di sampaikan oleh Rasulullah *Sallallahu 'Alaihi Wasalla*, dalam hadits sebagai berikut:

وَالْمُسْلِمُونَ عَلَىٰ طَهُمُ إِلَّا شَرُّ طَاحِرَمَ حَلَا أَوْ أَحَلَّ حَرًا

Terjemahnya:

Orang-orang muslim itu setia kepada syarat-syarat (*klausul*) yang mereka buat, kecuali syarat yang mengharamkan yang halal dan menghalalkan yang haram (HR. At-Tirmizi, at-Tabarani, dan al-Baihaqil)³⁴

Dalam kaitan dengan kewajiban memenuhi akad, Rasyid Ridha dalam Tafsir *al-Manar* menegaskan,

Setiap pernyataan dan tindakan yang dipandang sebagai akad wajib dipenuhi sebagaimana diperintahkan oleh Allah selama tidak berisi pengharaman yang halal atau menghalalkan yang haram yang telah ditegaskan dalam Syariah, seperti akad dengan paksaan, akad untuk membakar rumah seseorang, memotong pohonnya, berbuat keji atau makan harta sesama dengan jalan batil, semisal riba, judi, pengoroyokan.³⁵

³⁴ At-tirmidzi, Sunan at-Tirmidzi (Beirut: Dar Ihya', t.t.) III: 634;ath-Thabarani, al-Mu'jam al-Kabir (Mosul: Makhtabah Az-Zahra', 1404/19839), XVII: 22: dan al-Baihaqi, Sunan al-Baihaqi al-Kubra (Makkah: Maktabah Dar al-Baz, 1414/1994) VII: 249. Dikutip dalam Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syaria, Studi Tentang Teori Akad Dalam Fikih Muamalat*,.H. 314.

³⁵ Rasyid Ridha, Tafsir al-Manar, cet. Ke-2 (Beirut: Dar al-Kutub al-'Ilmiyyah, 1426/2005), VI:99, Ketika Menafsirkan QS Al-Maidah: V: 1), dikutip dalam Syamsul Anwar, *Hukum Perjanjian Syaria, Studi Tentang Teori Akad Dalam Fikih Muamalat*,.H. 314

Akad dalam bahasa Arab '*al-aqad*' jamaknya *al-uqud*, berarti ikatan atau mengikat (*al-rabth*). Menurut terminologi hukum Islam, akad adalah pertalian antara penyerahan (*ijab*) dan penerimaan (*qabul*) yang dibenarkan oleh syariah, yang menimbulkan akibat hukum terhadap objek.³⁶

Akad dalam hukum islam dapat dibedakan menjadi lima macam, yaitu:

1. Akad pemindahan milik ('*aqd at-tamlik*)
2. Akad melakukan pekerjaan ('*aqd al-'amal*),
3. Akad persekutuan ('*aqdal-isytirak*)
4. Akad penjaminan ('*aqd at-taustiq*)
5. Akad Pendelegasian ('*aqd at-tafwidh*).

Akad pemindahan milik adalah akad yang tujuan pokoknya pemindahan milik atas sesuatu dari pihak ke pihak lain. Akad pemindahan dari segi objeknya dapat dibedakan menjadi (1) akad pemindahan milik atas benda, Akad pemindahan milik atas benda adalah akad yang objeknya suatu benda dan tujuan pokoknya adalah memindahkan milik atas benda termasuk. Akad pemindahan milik atas benda dibagi atas dua macam, yaitu, pertama, akad *muawadah* (atas beban) dan kedua, akad donasi (*tabarru'*). (2) akad pemindahan milik atas manfaat. Akad pemindahan milik atas manfaat adalah suatu akad yang objeknya adalah manfaat tersebut. Manfaat

³⁶ Sri Nurhayati – Wasilah, *Akuntansi Syariah Di Indonesia*.(Jakarta: Salemba Empat, 2014), H. 54.

dalam hukum islam ada dua yaitu, pertama manfaat benda, dan kedua, jasa (manfaat orang).³⁷

Pendapat para ulama tentang akad yaitu: (1) Ulama Hanafiyah dan Hanabilah memperbolehkan akad dengan perbuatan pada barang-barang yang sudah diketahui secara umum. (2) Mashab Imam Maliki dan Imam Ahmad berpendapat memperbolehkan akad dengan perbuatan jika jelas menunjukkan kerelaan. (3) Ulama Syafi'ih dan Zahiriyah berpendapat bahwa akad dengan perbuatan tidak dibenarkan, karena tidak ada petunjuk yang kuat tentang akad tersebut, kecuali dalam keadaan terpaksa³⁸

B. Kinerja Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu penyajian data keuangan termasuk catatan yang menyertainya, bila ada, yang dimaksudkan untuk mengkomunikasikan sumber daya ekonomi (aset) dan atau kewajiban suatu entitas pada saat tertentu atau perubahan atas asset dan atau kewajiban selama suatu periode tertentu sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum atau basis akuntansi komperhensif selain prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Tujuan Laporan Keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi

³⁷Syamsul Anwar,*Hukum Perjanjian Syaria, Studi Tentang Teori Akad Dalam Fikih Muamalat*. H. 314-316

³⁸Jafar Shodiq,*Akuisisi Perusahaan Dalam Perspektif Fiqh*.Skripsi.Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri(STAIN) Pongoro, 2002. Hal.55

sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi.³⁹

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah kegiatan membandingkan kinerja perusahaan dalam bentuk angka-angka keuangan dengan perusahaan sejenis atau dengan angka-angka keuangan periode sebelumnya, hasilnya bisa baik, wajar atau buruk.

Kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Hasil kegiatan perusahaan periode sekarang harus dibandingkan dengan : (1) kinerja keuangan periode masa lalu, (2) anggaran neraca dan rugi-laba, dan (3) Rata-rata kinerja keuangan perusahaan sejenis. Hasil perbandingan itu menunjukkan penyimpangan yang menguntungkan atau merugikan, kemudian penyimpangan itu dicari penyebabnya.⁴⁰

Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prestasi perusahaan dalam melaksanakan kegiatan-kegiatan operasionalnya dalam suatu periode tertentu. Bagi manajer keuangan dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan, sehingga dapat membuat suatu keputusan-keputusan yang penting bagi perusahaan di masa yang akan datang.

³⁹Jean P. Manurung, *Peranan Sistem Informasi Akuntansi Dan Audit Atas Laporan Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Tiga Perusahaan Manufaktur)*, Ed. Poerwaningsih S. Legowo, Dkk. *Jurnal Ekonomi Analisis Ilmu Ekonomi, Manajemen, Keuangan Dan Akuntansi* Issn: 1410-3842 vol. Xxi No. 2 november 2011, H. 95.

⁴⁰ Darsono, P. *Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Nusantara Consulting, 2009). H, 47

Analisis kekuatan dan kelemahan di bidang keuangan akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Dengan melakukan analisis tersebut akan memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup rasional, efisiensi manajemen, persediaan dan investasi yang baik serta struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai⁴¹.

Untuk melakukan analisis ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan dengan prestasi satu periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu, dan dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan perusahaan sejenis dalam satu industri sehingga dapat diketahui bagaimana posisi perusahaan tersebut dalam industri itu.

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Indonesia, kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.⁴²

Kinerja merupakan hasil nyata yang dicapai yang dipergunakan untuk menunjang kegiatan dalam suatu perusahaan. Pengukuran kinerja suatu perusahaan

⁴¹Sri Lestari Kurniawati Dan Wiwik Lestari, *Studi Atas Kinerja Bumn Setelah. Privatisasi*. Ed. Sugeng Haryanto, Dkk. Jurnal Keuangan Dan Perbankanprogram Studi Keuangan Dan Perbankanakreditasi Jurnal Ilmiah Sk No. 167/Dikti/Kep/2007. Volume 12 Nomor 2 Mei 2008 , H. 266.

⁴²Fairuz Angger Wibowo, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Marger Akuisisi*, H.33.

dapat dilihat dari rasio keuangan ataupun *return* saham. Informasi rasio keuangan bersumber pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.⁴³

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi tergantung pada tujuan dan sudut pandang penganalisa, karena hal ini akan menentukan jenis rasio dan ukuran lain yang akan digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Penilaian dengan analisa rasio didasarkan pada perbandingan kinerja keuangan perusahaan dalam beberapa periode (*time series analysis*) untuk mengetahui prospek perusahaan dimasa depan, dan dapat juga didasarkan perbandingan kinerja keuangan perusahaan lain yang sejenis (*cross sectional analysis*) untuk mengetahui posisi perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis.⁴⁴

2. Metode Kinerja Keuangan

Rasio keuangan dapat disajikan dalam dua cara. Yang pertama untuk membuat perbandingan keadaan keuangan pada saat yang berbeda. Dan kedua, untuk membuat perbandingan keadaan keuangan dengan perusahaan lain. Analisis rasio merupakan alat analisis yang berguna apabila dibandingkan dengan rasio standar.

Terdapat dua macam rasio standar yang lazim digunakan. Yang pertama adalah rasio yang sama dari laporan keuangan tahun-tahun yang lampau. Yang

⁴³ Putri Novaliza Dan Atik Djajanti. *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, 1 No. 1 September (2013).

⁴⁴ Machrus Ali Marzuki dan Nurul Widyawati, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 1 Nomor 2, (Maret 2013): h, 20.

kedua adalah rasio dari perusahaan lain yang mempunyai karakteristik yang sama dengan perusahaan yang di analisis.⁴⁵

Dalam suatu analisis rasio keuangan inti atau 4 pokok, yaitu sebagai berikut:

a. Rasio Likuiditas.

Fred Weston, menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Liquiditas ialah kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo. Kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar dari pada hutang lancar.⁴⁶

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relasi suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh.⁴⁷

Rumus CR :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

⁴⁵Mohamad Muslich. *Manajemen Keuangan Modern, Analisis, Perencanaan, Dan Kebijakan*(Jakarta: PT Bumi Aksara, 2013),H. 47

⁴⁶ Ross,Dkk.*Pengantar Keuangan Perusahaan*, H.55

⁴⁷ Manahan P. Tampubolon. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*.(Jakarta : Mitra Wacana Media, 2013), H. 40

b. Rasio leverage/ solvabilitas

Dalam bahasa keuangan *leverage* ialah penggunaan utang untuk meningkatkan total harta, atau *leverage* ialah penggunaan biaya tetap atas asset atau beban tetap atas dana untuk meningkatkan hasil (*return*) pemilik perusahaan.⁴⁸

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa risiko solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).⁴⁹

Rumus DR:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

c. Rasio aktivitas/TATO

Analisis aktivitas atau perputaran (*turnover*) ialah kemampuan manajemen mengoptimalkan harta untuk memperoleh pendapatan. Harta kecil yang mampu menghasilkan pendapatan yang besar menandakan bahwa manajemen profesional.⁵⁰

Rasio aktivitas (*activity ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau

⁴⁸ Ross, Dkk. *Pengantar Keuangan Perusahaan*, H.64

⁴⁹ Eri Wahyu Danto Charisma, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi* (Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro). H. 7

⁵⁰ Ross, Dkk. *Pengantar Keuangan Perusahaan*, H.60

dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Rumus TATO:⁵¹

$$Tottal Assets Turn Over = \frac{Sales}{Total Assets}$$

d. Rasio Profitabilitas.

Profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Terdiri dari laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan.⁵²

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Rumus ROA dan NPM:⁵³

$$Return On Asset = \frac{Net Income}{Total Assets}$$

dan

$$Net Profit Margin = \frac{Net Income}{Sales}$$

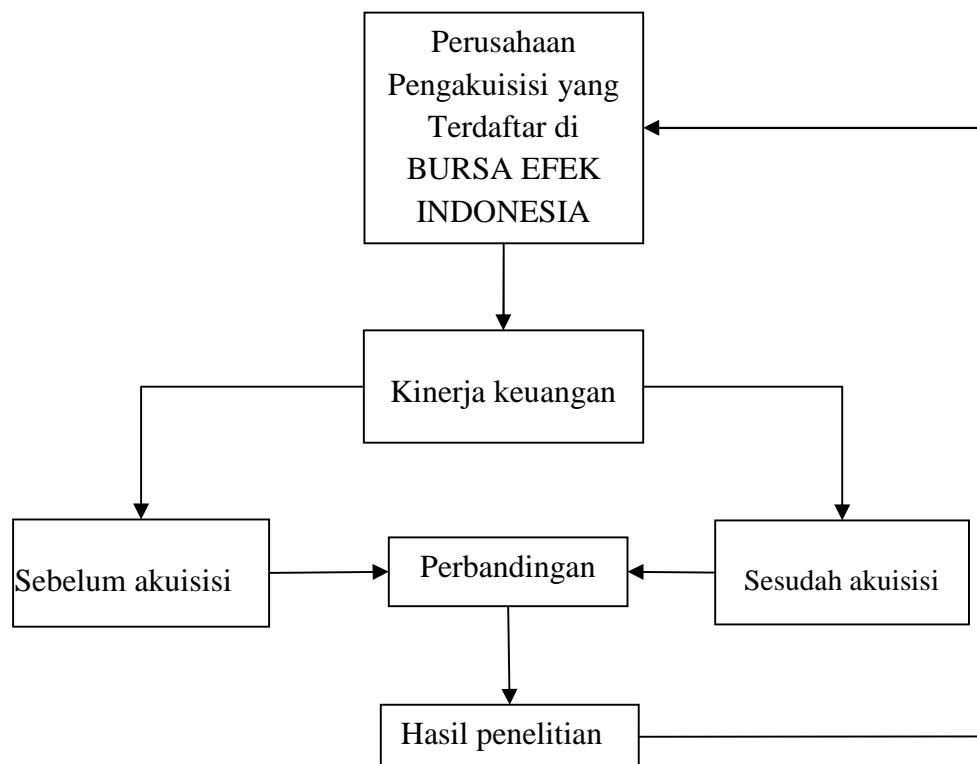
⁵¹ Manahan P. Tampubolon. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*, H. 43

⁵² Ross,Dkk.*Pengantar Keuangan Perusahaan*, H.58

⁵³ Manahan P. Tampubolon. *Manajemen Keuangan (Finance Management)* H. 44

C. Kerangka Pikir

Gambar 2.3



Dalam kerangka pikir di atas dapat dijelaskan bahwa variable bebas atau indeviden adalah kinerja keuangan yaitu *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, dan *Net Profit Margin* dianalisis menggunakan *Paired Sampel T Test* untuk membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi hingga kemudian dapat diketahui apakah akuisisi ini memberikan keuntungan atau kerugian pada perusahaan pengakuisisi.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Lokasi Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan peneliti adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

B. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan adalah Penelitian deskriptif. Statistik deskriptif berkaitan dengan kegiatan pencatatan, penyusunan, penyajian dan peringkasan dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data-data yang diperoleh dilapangan. Ada beberapa teknik statistik deskriptif yang sering digunakan untuk mendeskripsikan data, antara lain: dengan uji mean, median dan modus.

C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah semua perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah yang di teliti. Berdasarkan pemantauan KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha), Populasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pengamatan dari tahun 2010-2014 sebanyak 184 perusahaan.

Sampel penelitian setelah memenuhi beberapa kriteria yang berlaku bagi penerapan definisi operasional variable. Teknik pengambilan sampel diambil dengan

teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan pengambilan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup:

1. Perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tidak termasuk jenis lembaga keuangan.
3. Tanggal melakukan akuisisi di ketahui dengan jelas.
4. Perusahaan tidak melakukan aktivitas akuisisi pada periode yang berbeda.
5. Tersedia laporan keuangan untuk 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan aktivitas akuisisi.

Berdasarkan kriteria di atas, Perusahaan sampel yang melakukan merger dan akuisisi di tahun 2010-2014 ada 8 perusahaan yaitu:

Table 3.1 daftar perusahaan pengakuisis periode 2010-2014

No	Tanggal	Kode	Perusahaan		ket
			Pengambilalih	Diambilalih	
1.	6 Januari 2011	A10111	PT. Unilever Indonesia Tbk.	Sara Lee Body Care, Tbk	n/a
2.	18 Mei 2011	A11011	PT Aneka Tambang Tbk	PT Dwimitra Enggang Khatulistiwa	n/a
3.	8 Juni 2011	A11211	PT. Charoeng Pokphand Indonesia Tbk.	PT. Cipendawa Agriindustri	n/a
4.	10 Juni 2011	A11411	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.	PT. Margabumi Adhikaraya	n/a
5.	28 Juni 2011	A11911	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk.	PT. Indosiar Karya Media Tbk.	n/a
6.	12 Oktober 2011	A13211	PT Mitra Adi Perkasa Tbk.	PT Premiere Doughnut Indonesia	n/a
7.	14 Oktober 2011	A13211	PT Indorama Synthetics Tbk	PT Polyprima Karyareksa	n/a
8.	27 November 2011	A13612	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	PT. Banten West Java Tourism Development	n/a

Sumber: Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (data diolah),2015

D. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat atau mendokumentasikan data keuangan perusahaan yang tercantum pada *Indonesia Capital Market Directory (ICDM)* untuk periode 2010-2014, serta mengunjungi situs resmi Bursa Efek Indonesia (*www.idx.co.id*) dan web-web terkait lainnya yang berkaitan dengan permasalahan penelitian.

E. Tehnik Pengolahan dan Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian dengan prosedur sebagai berikut:

1. Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi dan varian indikator kinerja keuangan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menentukan perbedaan *mean* (naik/turun) indikator keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

b. Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan adalah *One-sample kolmogrov-smirnov test*. Taraf signifikan yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Data dinyatakan destribusi normal jika signifikan $> 0,05$. Sedangkan data dinyatakan tidak berdestribusi normal jika signifikan $< 0,05$. Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian adalah uji parametrik (*paired*

sampel t-test). Apabila sampel tidak berdistribusi normal maka uji beda yang akan di gunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametric (*wilcoxon sign test*).

F. Uji Hipotesis

Berdasarkan parameternya statistik dibagi menjadi dua, yakni statistik parametrik dan non parametrik. Tes statistik parametric adalah suatu tes yang modelnya menetapkan syarat-syarat tertentu tentang parameter populasi yang menjadi sampel penelitian dan nilai-nilai yang dianalisis merupakan hasil dari suatu pengukuran minimal secara interval. Tes statistik non-parametrik adalah tes yang modelnya tidak menetapkan syarat-syarat mengenai parameter-parameter polpulasi. Metode parametrik dapat dilakukan dengan persyaratan pertama sampel yang dipakai untuk analisis harus berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Kedua, jenis data yang dianalisis adalah data kuantitatif. Ketiga, jumlah populasi atau sampel yang dipakai minimal berjumlah 30⁵⁴.

- *Paired Sampel T-Test*

Paired Sampel T-test atau lebih dikenal dengan *pre-post design* adalah analisis dengan melibatkan dua pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Pengukuran pertama dilakukan sesudahnya, dasar pemikirannya sederhana, yaitu bahwa apabila suatu perlakuan tidak memberi pengaruh maka perbedaan rata-ratanya adalah nol.⁵⁵

⁵⁴ Ari Prabawati, *Mengolah Data Statistic Hasil Penelitian Dengan SPSS 17*. (Semarang : Wahana Computer, 2010), H. 73

⁵⁵ Cornelius Trihendradi, *Step By Step SPSS 13 Analisis Data Statistic*, (Yogyakarta : Andi Yogyakarta, 2005), H. 150.

Uji ini menguji hipotesis H_1 sampai H_5 , dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, Jika $prob < \alpha$ taraf signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha = 5\%$, maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing- masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Adapun langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis.

H_0 = sebelum dan sesudah akuisisi berbeda signifikan.

H_1 = sebelum dan sesudah akuisisi tidak berbeda signifikan.

2. Menentukan daerah kritis dengan $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

3. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%).

4. Menghitung dengan menggunakan software SPSS versi 20.

G. MANOVA

Manova (*Multivariate Analysis Of Variance*)/general linear model (GLM)-multivariate melakukan analisis regresi dan analisis varian pada beberapa variabel dependen skala dengan satu atau lebih faktor atau *covariate*.⁵⁶

Untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan menggunakan tingkat sig $\alpha = 5\%$, jika $prob < \alpha$ taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 5\%$) maka secara simultan variable independent tersebut berpengaruh signifikan

⁵⁶ Cornelius Trihendradi, *Step By Step SPSS 13 Analisis Data Statistic*, H. 182.

terhadap variable dependent, berarti terdapat perbedaan yang secara simultan signifikan antara kinerja keuangan berdasarkan keseluruhan rasio keuangan sebelum dan setelah akuisisi.

BAB IV

HASIL DAN PENELITIAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau Bursa Efek Indonesia telah hadir sejak jaman *colonial* Belanda tepatnya pada tahun 1912 di *Batavia*. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah colonial atau *VOC*.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1921, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

a. Visi Perusahaan

“Menjadi Bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia”

b. Misi Perusahaan

“Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, mulai memberdayakan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*”

2. PT. Unilever Indonesia Tbk.

Unilever didirikan dengan nama *lever'a Zeepfabrieken N.V.* di daerah Angke, Jakarta. Unilever telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan terdepan untuk produk *Home and Personal Care Foods & Ice Cream* di Indonesia didirikan pada tahun 1933. Saham perseroan pertamakali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada tahun 2004 mengakuisisi Knorr Indonesia dari Unilever Overseases Holding Ltd dan menggabungkannya dengan unilever Indonesia.

Pada akhir tahun 2011, saham perseroan menempati peringkat keenam kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2012 Unilever Indonesia berhasil melipat gandakan bisnis dalam kurung waktu lima tahun dan mencatat omset lebih dari 2 miliar euro. Perseroan memiliki dua anak perusahaan : PT Anugrah Lever (dalam likuidasi), kepemilikan Perseroan sebesar 100% (sebelumnya adalah perusahaan patungan untuk pemasaran kesap) yang telah konsolidasi dan PT Techopia Lever), kepemilikan Perseroan sebesar 51%, bergerak di bidang distribusi ekspor, dan impor produk dengan merek Domestos Nomos.

a. Visi Perusahaan

“Untuk meraih rasa cinta dan penghargaan dari Indonesia dengan menyentuh kehidupan setiap orang Indonesia setiap harinya”

b. Misi Perusahaan

1. kami bekerja untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap hari.

2. kami membantu konsumen merasa nyaman, berpenampilan baik dan lebih menikmati hidup melalui *brand* dan layanan yang baik bagi mereka dan orang lain.

3. PT. Aneka Tambang Tbk.

Perusahaan Perseroan (Persero) PT Aneka Tambang Tbk disingkat PT ANTAM (Persero) Tbk didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 22 tahun 1968 sebagai hasil penggabungan dari Badan Pimpinan Umum Perusahaan-Perusahaan Tambang Umum Negara, Perusahaan Negara Tambang Bauksit Indonesia, Perusahaan Negara Tambang Emas Tjikotok, Perusahaan Negara Logam Mulia, PT Nikkel Indonesia, dan Proyek Tambang Intan Kalimantan Selatan. Pendirian PN Aneka Tambang tersebut telah diundangkan dalam Lembaran Negara Republik Indonesia No. 36 tahun 1968 tanggal 5 Juli 1968.

Pada tanggal 14 juni, berdasarkan peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974, status Perseroan diubah dari Perusahaan Negara menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO) (“Perusahaan Perseroan”) dan sejak saat itu dikenal sebagai “perusahaan Perseroan (Persero) Aneka Tambang”. Pada tanggal 27 Nopember 1997, ANTM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Pendanaan Saham ANTM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 430.769.000 saham (seri B dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dan Harga Penawaran Perdana sebesar Rp1.400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Nopember 1997.

a. Visi Perusahaan

“Menjadi Korporasi global berbasis pertambangan dengan pertumbuhan sehat dan standar kelas dunia”

b. Misi Perusahaan

1. Membangun dan menerapkan praktik-praktik terbaik kelas dunia untuk menjadikan ANTAM sebagai pemain global.
2. Menciptakan keunggulan operasional berbasis biaya rendah dan teknologi tepat guna dengan mengutamakan kesehatan dan keselamatan kerjaserta lingkungan hidup.
3. Mengolah cadangan yang ada dan yang baru untuk meningkatkan keunggulan kompetitif.
4. Mendorong pertumbuhan yang sehat dengan mengembangkan bisnis berbasis pertambangan, diversifikasi dan integrasi selektif untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.
5. Meningkatkan kompetensi dan kesejahteraan pegawai serta mengembangkan budaya organisasi berkinerja tinggi.
6. Berpartisipasi meningkatkan kesejahteraan masyarakat terutama di sekitar wilayah operasi, khususnya pendidikan dan pemberdayaan ekonomi.

4. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (“Perseroan”) didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka penanaman modal asing (“PMA”) dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Induk usaha CPIN adalah PT Central Agromina, sedangkan induk usaha terakhir SPIN adalah *Grand Tribute Corporation*. Pada tahun 1991, CPIN memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CPIN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 dengan

nominal Rp.1000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.100,- persaham. Saham-saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Maret 1991.

a. Visi Perusahaan

“Menyediakan pangan bagi dunia yang berkembang”

b. Misi Perusahaan

“Memproduksi dan menjual pakan, anak ayam usia sehari dan makanan olahan yang memiliki kualitas tinggi dan berinovasi”

5. PT Jasa Marga (Persero) Tbk.

Untuk mendukung gerak pertumbuhan ekonomi, Indonesia membutuhkan jaringan jalan yang handal. PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Dibentuk berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 04 tahun 1978 tentang Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia dalam pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) di bidang pengelolaan, pemeliharaan dan pengadaan jaringan jalan tol, serta ketentuan-ketentuan pengusahaannya (Lembaran Negara Republik Indonesia No. 04 tahun 1978 juncto Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 90/KMK.06/1978 tentang Penetapan Modal Perusahaan Perseroan (Persero) PT Jasa Marga tanggal 27 Februari 1978). Perseroan didirikan berdasarkan Akta No. 1 tanggal 01 Maret 1978, dengan nama, “PT Jasa Marga (Indonesia Highway Corporation)”, yang kemudian diubah berdasarkan Akta No. 187 tanggal 19 Mei 1981 dan nama Perseroan diubah menjadi “PT Jasa Marga (Persero)”

Pada tahun 2014, bersama 3 (tiga) konsorsium BUMN, Perseroan memenangkan tender pengusahaan Jalan Tol Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi. Sehingga sampai dengan akhir tahun 2014 melalui Anak Perusahaan yang dibentuk Perseroan dengan beberapa partner usaha dimana Perseroan mempunyai kepemilikan mayoritas lebih dari 51%, Perseroan memiliki tambahan 10 (sepuluh) ruas jalan tol baru dengan panjang 273 km.

Sampai dengan 31 Desember 2014, melalui 9 (sembilan) Cabang dan 11 (sebelas) Anak Perusahaan bidang usaha jalan tol, Perseroan adalah pemegang konsesi untuk 23 ruas jalan tol yang 18 ruas di antaranya sepanjang 576 km telah beroperasi, termasuk empat ruas baru yang dioperasikan secara bertahap yaitu Jalan Tol Bogor Outer Ring Road Ruas Sentul Selatan- Kedung Badak (5,8 km), Jalan Tol Semarang-Solo Ruas Semarang-Bawen (23,10 km), Jalan Tol Surabaya-Mojokerto Ruas Waru-Sepanjang (2,30 km), serta mengoperasikan secara penuh Jalan Tol Nusa Dua-Ngurah Rai-Benoa (10,00 km) dan Jalan Tol JORR W2 Utara (7,70 km). Sehingga sampai dengan akhir tahun 2014, Perseroan menguasai 72% pangsa pasar industri jalan tol dari segi panjang jalan (km) di Indonesia.

a. Visi Perusahaan

“Menjadi Perusahaan pengembangan dan operator jalan tol terkemuka di Indonesia”

b. Misi Perusahaan

1. Mewujudkan percepatan pembangunan jalan tol.
2. Menyediakan jalan tol yang efisien dan andal.
3. Meningkatkan kelancaran distribusi barang dan jasa.

6. **PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk.**

PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (Perseroan) didirikan pada 3 Agustus 1983 dengan nama PT Elang Mahkota Komputer dan bergerak di bidang usaha penyediaan peralatan komputer. Pada 1997, PT Elang Mahkota Komputer berganti nama menjadi PT Elang Mahkota Teknologi berdasarkan Akta Nomor 45, tanggal 10 Maret 1997, yang dibuat di hadapan Agus Madjid, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah disetujui Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. C2-2694.HT.01.04.Th.97, tanggal 15 April 1997. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan Emtek adalah bergerak di bidang usaha jasa, terutama dalam bidang penyediaan jasa teknologi, media dan telekomunikasi, perdagangan pembangunan dan industri.

Pada 30 Desember 2009, Emtek memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK (sekarang OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering/ IPO*) sebanyak 512.730.000 lembar saham kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 12 Januari 2010. Kini Emtek telah berkembang menjadi grup perusahaan dengan tiga divisi bisnis utama, yaitu bidang media, solusi teknologi informasi dan konektivitas. Perseroan berupaya untuk senantiasa mewujudkan visinya untuk tumbuh menjadi penyedia hiburan dan informasi yang diperhitungkan di Indonesia dan menjadi mitra bagi para pelanggannya dalam layanan penyediaan solusi informasi, komunikasi, serta teknologi. Dalam upaya mewujudkan visinya, Perseroan telah mengambil inisiatif-inisiatif penting, antara lain melalui akuisisi PT Indosiar Visual

Mandiri, suatu stasiun televisi nasional, dan peluncuran layanan televisi digital berbayar Nexmedia pada 2011. Selanjutnya di tahun 2012, beberapa anak perusahaan memulai kegiatan operasional dalam bidang media, Animasi Kartun Indonesia dan KMK Online. Di tahun 2013, stasiun televisi SCTV, Indosiar, dan Nexmedia milik Perseoran menjadi *official broadcaster* Sea Games 2013 yang diselenggarakan di Myanmar dan memperoleh hak siar untuk Barclays Premier League untuk musim 2013/2014, 2014/2015 dan 2015/2016, dan UEFA Champions Leagues untuk musim 2012/2013, 2013/2014 and 2014/2015.

Sepanjang tahun 2014, pertumbuhan industri *e-commerce* terus meningkat pesat. Melihat potensi tersebut, Perusahaan melakukan investasi melalui KMK online dalam dua bisnis *e-commerce* terkemuka, Home Tester Club Indonesia dan Rumah.com. Home Tester Club Indonesia, bergerak bidang *online survey* produk rumah tangga di Indonesia, merupakan perusahaan patungan dengan Buchanan Group, grup usaha yang terkemuka di dunia dalam bidang *online survey* produk rumah tangga dan konten digital. Sedangkan Rumah.com adalah *online property marketplace* terbesar di Indonesia. Perseroan percaya bahwa investasi ini bukan hanya akan mendatangkan sinergi perkembangan *platform online* media Grup Emtek, tetapi juga akan berdampak positif pada Grup Emtek dalam jangka panjang.

a. Visi perusahaan

“Menjadi penyedia hiburan dan informasi terkemuka bagi masyarakat Indonesia dan mitra pilihan dalam layanan penyediaan solusi informasi, komunikasi dan teknologi bagi para pelanggan kami.”

b. Misi Perusahaan

1. Kami berupaya setiap hari untuk menjadi pilihan utama dalam penyediaan konten berkualitas bagi masyarakat Indonesia dan membangun reputasi sebagai penyedia layanan terpercaya untuk ragam solusi lengkap dalam rangka memenuhi kebutuhan para pelanggan kami.
2. Kami akan menjadi pilihan utama melalui upaya penyediaan konten yang menarik, pemberian layanan yang unggul dan pengembangan sumber daya manusia kami secara berkelanjutan.
3. Dengan mewujudkan pencapaian tersebut kami akan menciptakan bisnis yang menguntungkan secara berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan kami.

7. PT. Mitra Adiperkasa Tbk.

Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) didirikan tanggal 23 Januari 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mitra Adiperkasa adalah PT Satya Gema Gemilang (56%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MAPI meliputi, perdagangan, jasa, manufaktur, transportasi, pertanian, kehutanan, perkebunan, perikanan, peternakan, dan pertambangan. Kegiatan utama MAPI adalah bergerak di bidang perdagangan eceran, pakaian, sepatu, asesoris, tas dan peralatan olahraga di lebih dari 1.800 toko/outlet yang berlokasi di Jakarta, Bandung, Surabaya, Bali, Medan, Makassar, Batam, Manado dan kota-kota lainnya di Indonesia.

Pada tanggal 29 oktober 2004, MAPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MAPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham

dengan harga penawaran Rp625,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 November 2004.

a. Visi Perusahaan

1. Membangun sosok manusia Indonesia yang tangguh
2. Turut berperan aktif untuk menciptakan masa depan yang lebih baik bagi masyarakat Indonesia.

b. Misi Perusahaan

1. Menularkan dampak positif dan membantu memberikan solusi kepada masyarakat dan lingkungan sekitar dimana perusahaan kami beroperasi.
2. Senantiasa berusaha menginspirasi serta memberdayakan masyarakat.
3. Menumbuhkan harapan menuju kehidupan yang lebih baik.
4. Mendukung aktifitas positif dan bekerjasama lebih dekat dengan berbagai komunitas dimana perusahaan kami beroperasi.

8. PT. Indo-rama synthetics Tbk.

PT. Indo-Rama Synthetics Tbk. (INDR) didirikan tanggal 03 April 1974 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PAM” dan mulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat INDR terletak di Graha Irama. Pemegang saham mayoritas INDR adalah Indorama Holding(I) Pte. Ltd, Singapura dan Pt Irama Investma, yang dimiliki dan dikendalikan oleh bapak Sri Prakash Lohia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDR meliputi bidang usaha pemintalan benang, benang polyester filament (termasuk benang mikrofilamen), *polyester staple fibre*, *pet resin*, tekstil grade chips dan kain polyester (grey dan kain jadi) Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU).

Pada tanggal 12 Juni 1990, INDR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 7.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp12.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Agustus 1990.

a. Visi Perusahaan

1. Melakukan yang terbaik dalam mencapai kinerja dan kualitas yang sempurna melalui hasil produk dan pelayanan.
2. Menjadikan pelanggan puas dan setia.
3. Memaksimalkan keuntungan bagi seluruh masyarakat dan pemegang saham perusahaan.

b. Misi Perusahaan

1. Menghasilkan produk yang berkualitas.
2. Menggunakan teknologi tepat guna.
3. Terdepan dalam biaya produksi rendah.
4. Secara berkelanjutan mengembangkan produk baru melalui penelitian dan pengembangan.
5. Hubungan jangka panjang dengan rekan bisnis.

9. PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.

Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) didirikan tanggal 12 Januari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1989. Kantor pusat KIJA berdomisili di Menara Batavia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kawasan Industri Jababeka Tbk, antara lain: *Meadowood Capital, Ltd* (12,65%) dan *Intellitop Finance Limited* (7,317%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KIJA meliputi usaha di bidang kawasan

industry berikut seluruh sarana penjualannya, antara lain pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industry, juga termasuk diantaranya penyedia fasilitas-fasilitass olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industry.

Pada tanggal 05 Desember 1994, KIJA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KIJA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 47.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.950,- per saham. Saham-sahan tersebut dicatitkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Januari 1995.

Pada tahun 2014, laju pertumbuhan perekonomian Indonesia kembali mengalami perlambatan di tengah berlangsungnya ketidakpastian ekonomi global dan tingginya volatilitas pasar valuta asing dan pasar modal, serta berlanjutnya tekanan terhadap hargaharga komoditas. Kondisi ini ditambah dengan Kebijakan Bank Indonesia yang mengambil langkah antisipatif dengan meningkatkan suku bunga acuan secara agresif di tahun 2013, dan kembali meningkatkannya di tahun 2014 hingga mencapai level 7,75% per akhir tahun dan terjadinya perlambatan investasi dan tingkat belanja pemerintah serta adanya Pemilihan Umum yang secara historis berdampak pada penundaan keputusan investasi dunia usaha. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2014 hanya tercapai 5,1% dengan tingkat inflasi 8,4%,

lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi tahun 2013 yang mencapai 5,8%.

a. Visi Perusahaan

“Menciptakan kota modern yang mandiri di setiap provinsi di Indonesia dan menyediakan lapangan pekerjaan untuk kehidupan yang lebih baik”

b. Misi Perusahaan

1. Berkolaborasi dengan pemerintah setempat dan mitra strategis guna mengembangkan dan menginovasi konsep-konsep investasi yang sejalan dengan perkembangan teknologi terkini.
2. Menyediakan sumber daya manusia dan sarana fisik infrastruktur untuk mendukung pembangunan kota.
3. Aktif mempromosikan ekspansi grup kepada perusahaan multinasional.

Tabel 4.1
Rasio Keuangan Perusahaan Pengakuisisi

Nama Perusahaan	Rasio keuangan	Periode				
		2010	2011	2012	2013	2014
PT. Unilever Indonesia Tbk	CR	83,84	65,15	63,72	67,11	71,40
	DR	51,51	62,55	65,00	66,51	67,80
	TATO	235,81	238,80	240,83	242,12	241,66
	ROA	40,56	42,36	42,68	42,14	40,19
	NPM	17,20	17,74	17,72	17,40	16,63
PT. Aneka Tambang Tbk.	CR	378,60	1064,23	251,42	183,64	164,21
	DR	21,57	29,14	34,89	41,49	45,88
	TATO	71,53	68,06	53,00	51,67	42,73
	ROA	15,20	14,06	17,15	1,97	3,53
	NPM	19,25	18,63	28,64	3,63	8,23
PT. Charoeng Pokphand Indonesia Tbk	CR	3,08	3,85	3,31	3,37	2,24
	DR	0,31	0,30	0,34	0,37	0,48
	TATO	231,32	202,96	172,58	163,23	113,30
	ROA	0,34	0,27	0,22	0,16	0,08
PT. Jasa Marga	CR	165,04	98,21	68,16	77,77	84,43

(Persero) Tbk	DR	55,89	60,02	60,46	62,37	64,13
	TATO	23,11	31,00	36,64	36,60	28,80
	ROA	6,30	5,72	6,47	3,66	4,41
	NPM	24,04	18,18	6,25	9,04	13,24
PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk	CR	4,42	1,42	5,42	4,31	7,80
	DR	0,14	0,14	0,09	0,14	0,08
	TATO	77,73	57,97	45,99	45,16	32,80
	ROA	10	9	7,8	8,0	5,5
	NPM	15,20	17,84	21,99	23,56	22,81
PT. Mitra Adiperkasa Tbk.	CR	1,2	1,0	1,2	1,1	1,3
	DR	60,0	59,4	63,7	68,9	70,0
	TATO	128,42	133,40	128,75	124,67	159,13
	ROA	5,5	8,2	7,2	4,2	0,8
	NPM	4,3	6,1	5,7	3,4	0,6
PT. Indo-rama Synthetics Tbk.	CR	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
	DR	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
	TATO	109,01	118,87	108,44	103,18	97,99
	ROA	4,6	1,2	0,1	0,1	0,5
	NPM	4,21	1,02	0,05	0,11	0,55
PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	CR	14,2	5,6	5,4	1,2	4,6
	DR	50	37	44	49	45
	TATO	17,91	20,51	19,80	33,19	32,91
	ROA	1,9	5,8	5,4	1,2	4,6
	NPM	10	28	27	4	14

Sumber: data sekunder (data diolah), 2015

B. Deskriptif Variabel penelitian

Pengukuran deskriptif pada dasarnya memaparkan secara numurik ukuran tendensi sentral yang mengukur pemusatan data.

1. Current Ratio

Analisis Rasio Likuiditas dilakukan bertujuan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Pengukuran dari rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current Rasio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan

perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Tabel 4.2: Descriptive Statistics variabel Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah akuisisi

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	1.10	387.60	82.5600	136.38454
1 tahun sesudah	8	1.10	251.42	49.9662	86.20339
2 tahun sesudah	8	1.10	183.64	42.4500	65.34890
3 tahun sesudah	8	1.10	164.21	42.1350	59.85502
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.2, pada periode pertama satu tahun sebelum akuisisi, nilai minimum *Current Ratio* sebesar 1,10, nilai maksimum sebesar 387,60, nilai *mean* sebesar 82.5600. Pada periode satu tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 1,10, nilai maksimum sebesar 251,42 dan nilai *mean* mengalami penurunan dibanding sebelum akuisisi sebesar 49,9662. Pada periode dua tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 1,10, nilai maksimum sebesar 183,64 dan nilai *mean* kembali mengalami penurunan sebesar 42,4500. Pada periode tiga tahun setelah akuisisi nilai minimum sebesar 1,10, nilai maksimum sebesar 164,21 dan nilai *mean* sebesar 42.1350. Jadi nilai rata-rata *Current Ratio* dari satu tahun sebelum sampai tiga tahun sesudah akuisisi mengalami penurunan yang berarti tingkat likuiditas perusahaan semakin kecil.

2. Debt Ratio

Rasio *Leverage* dilakukan untuk menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Debt Rasio digunakan untuk mengukur persentase total dana yang disediakan oleh kreditur untuk membiayai total aktivasnya.

Tabel 4.3: Descriptive Statistics variabel Debt Ratio (DR) sebelum dan sesudah akuisisi

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	.14	60.00	29.9900	27.11721
1 tahun sesudah	8	.09	65.00	33.6350	29.37781
2 tahun sesudah	8	.14	68.90	36.1725	30.97498
3 tahun sesudah	8	.08	70.00	36.7462	31.48191
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.3, pada periode satu tahun sebelum akuisisi nilai minimum *Debt Ratio* sebesar 0,14 nilai maksimum sebesar 60,00 nilai *mean* sebesar 29,9900. Pada periode satu tahun setelah akuisisi nilai minimum sebesar 0,09, nilai maksimum sebesar 65,00 nilai *mean* meningkat sebesar 33,6350. Pada periode dua tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 0,14, nilai maksimum 68.90, dan nilai *mean* meningkat sebesar 36,1725. Pada periode tiga tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 70,00 dan nilai *mean* kembali meningkat sebesar 36,7462. Jadi nilai rata-rata *Debt Ratio* dari satu tahun sebelum sampai tiga tahun sesudah akuisisi mengalami peningkatan, yang berarti

setelah akuisisi rata-rata kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai asetnya semakin meningkat. Semakin besar tingkat *leverage* keuangan perusahaan, maka akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi perusahaan, terutama apabila kondisi perekonomian memburuk.

3. Total Asset Turnover (TATO)

Mengukur kemampuan atau efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran (*turn over*). *Total Asset Turnover* (TATO) yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan menggunakan total asetnya.

Tabel 4.4: Descriptive Statistics variabel Total Asset Turnover (TATO) sebelum dan sesudah akuisisi

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	17.91	235.81	111.8550	84.01631
1 tahun sesudah	8	19.80	240.83	100.7500	77.05761
2 tahun sesudah	8	33.19	242.12	99.9775	74.29785
3 tahun sesudah	8	28.80	241.66	93.6650	76.33571
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.4, pada periode satu tahun sebelum akuisisi, nilai minimum *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 17,91, nilai maksimum sebesar 235,81 dan nilai *mean* sebesar 111,8550. Pada periode satu tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 19,80, nilai maksimum sebesar 240,83 dan nilai *mean* sebesar 100,7500. Pada periode dua tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar

33,19, nilai maksimum 242,12 dan nilai *mean* 99,9775. Pada periode tiga tahun sesudah akuisisi nilai minimum 28,80, nilai maksimum 241,66 dan nilai *mean* mengalami penurunan sebesar 93.6650.

4. Return On Asset (ROA)

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan asset maupun laba bagi modal sendiri. Pengukuran dalam rasio ini menggunakan *Return On Assets (ROA)*, ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dari modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan keuntungan bersih

Tabel 4.5: Descriptive Statistics variabel Return On Asset (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	.34	40.56	10.5500	12.98658
1 tahun sesudah	8	.10	42.68	10.8775	13.90223
2 tahun sesudah	8	.10	42.14	7.6413	14.17723
3 tahun sesudah	8	.08	40.19	7.4513	13.39127
Valid N (listwise)	8				

Sumber : data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.5, pada periode satu tahun sebelum akuisisi, nilai minimum *Return On Asset (ROA)* sebesar 0,32, nilai maksimum sebesar 40,56 dan nilai *mean* sebesar 10.5500. Pada periode satu tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum 42,68 dan nilai *mean* sebesar 10,8775. Pada periode dua tahun setelah akuisisi nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar

42,14, dan nilai *mean* menurun sebesar 7,6413. Pada periode tiga tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 40,19 dan nilai *mean*.

5. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah bisa disebabkan karena penjualan turun lebih besar dari turunnya ongkos.

Tabel 4.6: Descriptive Statistics variabel Net Profit Margin (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	4.21	34.06	16.0325	10.10893
1 tahun sesudah	8	.05	28.64	14.9913	10.54730
2 tahun sesudah	8	.11	23.56	8.8738	7.99446
3 tahun sesudah	8	.55	22.81	10.4900	7.72755
Valid N (listwise)	8				

Sumber: data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.6, pada periode satu tahun sebelum akuisisi nilai *Net Profit Margin* (NPM) minimum sebesar 4,21, nilai maksimum 34,06 dan nilai *mean* sebesar 16,0325. Pada periode satu tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 0,5, nilai maksimum 28,64 dan nilai *mean* sebesar 14,9913. Pada periode dua tahun setelah akuisisi nilai minimum sebesar 0,11, nilai maksimum sebesar 23,56, dan nilai *mean* menurun sebesar 8,8738. Pada periode tiga tahun sesudah akuisisi nilai minimum sebesar 0,55, nilai maksimum sebesar 22,81 dan nilai *mean* meningkat sebesar 10,4900.

C. Uji Normalitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data secara analisis statistik dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* membandingkan fungsi distribusi kumulatif pengamatan suatu variabel dengan distribusi tertentu secara teoritis. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai Sig > 0,05. Adapun pengujian hipotesis total sampel data disajikan pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas Variabel Penelitian

Periode	Variabel	Kolmogorov -Smirnov Z	Sig.	Taraf Signifikansi	Kesimpulan
1 tahun sebelum	CR	0,899	0,395	0,05	Normal
	DR	0,763	0,606	0,05	Normal
	TATO	0,487	0,971	0,05	Normal
	ROA	0,573	0,898	0,05	Normal
	NPM	0,359	1,000	0,05	Normal
1 tahun sesudah	CR	0,912	0,377	0,05	Normal
	DR	0,694	0,721	0,05	Normal
	TATO	0,657	0,781	0,05	Normal
	ROA	0,955	0,322	0,05	Normal
	NPM	0,485	0,973	0,05	Normal
2 tahun sesudah	CR	0,977	0,296	0,05	Normal
	DR	0,706	0,701	0,05	Normal
	TATO	0,685	0,736	0,05	Normal
	ROA	1,035	0,234	0,05	Normal
	NPM	0,648	0,796	0,05	Normal
3 tahun sesudah	CR	0,967	0,307	0,05	Normal
	DR	0,706	0,702	0,05	Normal
	TATO	0,701	0,710	0,05	Normal
	ROA	1,224	0,100	0,05	Normal
	NPM	0,423	0,994	0,05	Normal

Sumber: data sekunder diolah, 2015

hasil perhitungan *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa rasio keuangan *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) pada saat sebelum dan sesudah akuisisi memiliki data yang berdistribusi normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Maka uji hipotesis yang digunakan yaitu *Paired Sample T-Test*.

D. Uji Hipotesis

uji normalitas menunjukkan data terdistribusi normal, sehingga pengujian H1-H5 menggunakan *Paired Sample T-Test*.

Tabel 4.8: Hasil Uji *Paired Sample T-Test* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig. (2 Tailed)		Kesimpulan
H ₁	CR	1,749	0,124	0,05	Tidak berbeda
H ₂	DR	-1,491	0,180	0,05	Tidak berbeda
H ₃	TATO	1,295	0,236	0,05	Tidak berbeda
H ₄	ROA	0,766	0,468	0,05	Tidak berbeda
H ₅	NPM	0,224	0,829	0,05	Tidak berbeda
H ₆	CR, DR, TATO, ROA, NPM	(F) 0,085	0,993	0,05	Tidak berbeda

Sumber : data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.8, pengujian data pada variabel *Current Ratio* (CR), dengan membandingkan kinerja satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah diperoleh t-hitung sebesar 1,749 dengan signifikansi sebesar 0,124 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) yang signifikan.

Pengujian data pada variabel *Debt Ratio* (DR), diperoleh nilai t-hitung sebesar -1,491 dengan signifikansi sebesar 0,180, yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Debt Ratio* (DR) yang signifikan.

Pengujian data pada variabel *Total Asset Turnover* (TATO), diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,295 dengan signifikansi 0,236 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) yang signifikan.

Pengujian data pada variabel *Return On Asset* (ROA), diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,766 dengan signifikansi 0,468 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Net Profit Margin* (NPM), diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,224 dengan signifikansi sebesar 0,829 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) yang signifikan.

Untuk meyakinkan temuan ini, selanjutnya digunakan uji Manova (*Multivariate Analysis Of Variance*) untuk membuktikan apakah secara serentak rasio-rasio keuangan berbeda untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi. Hasil uji manova (*Multivariate Analysis Of Variance*) menunjukkan nilai $F= 0,085$ dan $asym sig= 0,993$. Jadi dinyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada seluruh rasio keuangan yang diuji untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Muhammad Aji Nugroho yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada seluruh rasio keuangan yang diuji untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.⁵⁷

Tabel 4.9: Hasil Uji *Paired Sample T-Test* satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig. (2 Tailed)		Kesimpulan
H ₀	CR	1,584	0,157	0,05	Tidak berbeda
H ₀	DR	-2,210	0,063	0,05	Tidak berbeda
H ₀	TATO	1,189	0,273	0,05	Tidak berbeda
H ₀	ROA	1,898	0,100	0,05	Tidak berbeda
H ₀	NPM	1,932	0,95	0,05	Tidak berbeda
H ₀	CR, DR, TATO, ROA, NPM	(F) 0,407	0,834	0,05	Tidak berbeda

Sumber : data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.9, pengujian data variabel *Current Ratio* (CR) dengan membandingkan kinerja satu tahun dan dua tahun sesudah akuisisi, diperoleh t-hitung sebesar 1,584 dengan signifikansi sebesar 0,157 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Debt Ratio* (DR), diperoleh t-hitung sebesar -2,210 dengan signifikansi sebesar 0,063 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Debt Ratio* (DR) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Total Asset Turnover* (TATO), diperoleh t-hitung sebesar

⁵⁷ Muhammad Aji Nugroho. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003)*. Skripsi, h. 99

1,189 dengan signifikansi sebesar 0,273 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Return On Asset* (ROA), diperoleh t-hitung sebesar 1,898 dengan signifikansi sebesar 0,100 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Net Profit Margin* (NPM), diperoleh t-hitung sebesar 1,932 dengan signifikansi 0,95 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) yang signifikan.

Untuk meyakinkan temuan ini, selanjutnya digunakan uji Manova (*Multivariate Analysis Of Variance*) untuk membuktikan apakah secara serentak rasio-rasio keuangan berbeda untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi. Hasil uji manova (*Multivariate Analysis Of Variance*) menunjukkan nilai $F= 0,407$ dan $asym sig= 0,834$. Jadi dinyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada seluruh rasio keuangan yang diuji untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Muhammad Aji Nugroho yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada seluruh rasio

keuangan yang diuji untuk 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi⁵⁸

Tabel 4.10: Hasil Uji *Paired Sample T-Test* satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi

Hipotesis	Variabel	t-hitung	Sig. (2 Tailed)		Kesimpulan
H ₀	CR	1,464	0,87	0,05	Tidak berbeda
H ₀	DR	-1,933	0,095	0,05	Tidak berbeda
H ₀	TATO	1,089	0,313	0,05	Tidak berbeda
H ₀	ROA	1,122	0,071	0,05	Tidak berbeda
H ₀	NPM	1,485	0,181	0,05	Tidak berbeda
H ₀	CR, DR, TATO, ROA, NPM	(F) 0,336	0,880	0,05	Tidak berbeda

Sumber : data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 4.10, pengujian data variabel *Current Ratio* (CR) dengan membandingkan kinerja satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah akuisisi, diperoleh t-hitung sebesar 1,464 dengan signifikansi 0,87 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Debt Ratio* (DR), diperoleh t-hitung sebesar -1,933 dengan signifikansi 0,095 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Debt Ratio* (DR) yang signifikan. Pengujian data variabel *Total Asset Turnover* (TATO), diperoleh t-hitung sebesar 1,089 dengan signifikansi 0,313 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi

⁵⁸ Muhammad Aji Nugroho. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003)*. Skripsi, h. 102

0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) yang signifikan.

Pengujian data variabel *Return On Asset* (ROA), diperoleh t-hitung sebesar 1,122 dengan signifikansi 0,071 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Return On Asset* (ROA) yang signifikan. Pengujian data variabel *Net Profit Margin* (NPM), diperoleh t-hitung sebesar 1,485 dengan signifikansi 0,181 yang nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dengan demikian tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (ROA) yang signifikan.

Untuk meyakinkan temuan ini, selanjutnya digunakan uji Manova (*Multivariate Analysis Of Variance*) untuk membuktikan apakah secara serentak rasio-rasio keuangan berbeda untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi. Hasil uji manova (*Multivariate Analysis Of Variance*) menunjukkan nilai $F = 0,336$ dan *asym sig* = 0,880. Jadi dinyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada seluruh rasio keuangan yang diuji untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eri Wahyu Danto Kharisma yang menyatakan kinerja perusahaan yang diukur dengan seluruh rasio keuangan secara simultan tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk periode 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah M&A⁵⁹

⁵⁹ Eri Wahyu Danto Charisma, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. Skripsi H. 13

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tahunan perusahaan pengakuisisi untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sampai tiga tahun sesudah akuisisi, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini yaitu:

1. Pada variabel *Current Ratio* (CR) yang diuji menggunakan *Paired Sample T-Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi untuk seluruh periode pengujian.
2. Pada variabel *Debt Ratio* (DR) yang diuji menggunakan *Paired Sample T-Test*, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi untuk seluruh periode pengujian.
3. Pada variabel *Total Asset Turnover* (TATO) yang diuji menggunakan *Paired Sample T-Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi untuk seluruh periode pengujian.
4. Pada variabel *Return On Asset* (ROA) yang diuji menggunakan *Paired Sample T-Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi untuk seluruh periode pengujian.
5. Pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) yang diuji menggunakan *Paired Sample T-Test* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sesudah dan sebelum akuisisi.

6. Pada variabel *Currant Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) yang diuji menggunakan MANOVA (*Multivariate Analysis Of Variance*) untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun sampai tiga sesudah dilakukannya akuisisi tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

B. Saran

1. Bagi perusahaan atau investor yang akan melakukan kegiatan akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan untuk melakukan akuisisi. Perusahaan harus melihat kondisi perusahaan dalam segi *financial* apakah dalam kondisi baik dan memperhatikan keadaan perekonomian disaat sekarang. Para pelaku akuisisi sebaiknya lebih berhati-hati dalam menyikapi kegiatan akuisisi, karena diamati dari beberapa penelitian kegiatan akuisisi tidak selalu membawa dampak yang baik bagi perusahaan yang melakukan akuisisi.
2. Bagi penelitian di masa mendatang hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan variabel rasio keuangan yang lain atau metode lain dan melakukan pengamatan pada periode yang lebih diperpanjang, sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Syamsul, 2007, *Hukum Perjanjian Syaria, Studi Tentang Teori Akad Dalam Fikih Muamalat*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Aprilianti , Anis. “Analisis kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi Studi Kasus Pada Akuisisi PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk terhadap PT. Indolakto”. *Skripsi* . Malang : Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, 2013.
- Aprilita, Ira dkk, 2013, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011)*, Jurnal Manajemen Dan Bisnis Vol. 11 No.2 Juni.
- Charisma , Eri Wahyu Danto, *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi*. *Skripsi* (Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro)
- Departemen Agama, 2010. *Al Qur'an dan Terjemahan*. Jakarta
- Hamidah, dan Noviani, Manasye. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol.4, No.1, (2013).
- Jean P. Manurung, *Peranan Sistem Informasi Akuntansi Dan Audit Atas Laporan Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Tiga Perusahaan Manufaktur)*, ed. Poerwaningsih S. Legowo, Dkk. Jurnal Ekonomi Analisis Ilmu Ekonomi, Manajemen, Keuangan dan Akuntansi ISSN: 1410-3842 Vol. XXI No. 2 November(2011).
- Kasmir, 2013, *Ed Revisi Dasar-Dasar Perbankan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- , 2010, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Kencana, Jakarta.
- Kurniawati , Sri Lestari dan Lestari, Wiwik. *Studi Atas Kinerja Bumn Setelah Privatisasi*. ed. Sugeng Haryanto, dkk. Jurnal Keuangan Dan Perbankan Program Studi Keuangan Dan Perbankan Akreditasi Jurnal Ilmiah Sk No. 167/Dikti/Kep/2007. Volume 12 Nomor 2 Mei (2008).
- Lay Alexander, dkk, 2010, *Efektifitas Regulasi Marger Dan Akuisisi*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Marzuki, Machrus Ali, dan Widyawati, Nurul. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 1 Nomor 2, Maret (2013).
- Machrus Ali Marzuki dkk , Maret 2013, *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 1 Nomor 2*,.
- Muslich, Mohamad. 2013, *Manajemen Keuangan Modern, Analisis, Perencanaan, Dan Kebijaksanaan*, PT Bumi Aksara, Jakarta.

- Nugroho, Muhammad Aji. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, periode 2002-2003). *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, 2010.
- Nurhayati, Sri- Wasilah, 2014, *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Salemba Empat, Jakarta
- Pardede, Pontas M., 2011, *Manajemen Strategic Dan Kebijakan Perusahaan*, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Prabawati, Ari, 2010, *Mengolah Data Statistic Hasil Penelitian Dengan SPSS 17*, Wahana Computer, Semarang.
- Rokan, Mustafa Kamal, 2010, . *Hukum Persaingan Usaha (Teori Dan Praktiknya Di Indonesia*, : Rajawali Pers, Jakarta.
- Ross, dkk, 2009, *Pengantar Keuangan Perusahaan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Shodiq, Jafar, 2002 *Akuisisi Perusahaan Dalam Perspektif Fiqh*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri (STAIN) Ponorogo,
- Trihendradi ,Cornelius, 2005, *Step By Step SPSS 13 Analisis Data Statistic*, Andi Yogyakarta, Yogyakarta
- Tampubolon Manahan P., 2013, *manajemen keuangan (finance management)*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Wibowo, Fairuz Angger, 2012, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Marger Akuisisi. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Wiharyanto, Adnan Yunan, 2004, "Analisis Laporan Keuangan Perusahaan yang Melakukan Marger dan Akuisisi Selama Krisis Moneter", *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

www.icdm.co.id

www.kppu.go.id

L

A

M

P

I

R

A

N

LAMPIRAN 1

DATA KEUANGAN MANUAL

NamaPerusahaan	Rasiokeuangan	Periode				
		2010	2011	2012	2013	2014
PT. Unilever Indonesia Tbk	CR	83,84	65,15	63,72	67,11	71,40
	DR	51,51	62,55	65,00	66,51	67,80
	TATO	235,81	238,80	240,83	242,12	241,66
	ROA	40,56	42,36	42,68	42,14	40,19
	NPM	17,20	17,74	17,72	17,40	16,63
PT. Aneka Tambang Tbk.	CR	378,60	1064,23	251,42	183,64	164,21
	DR	21,57	29,14	34,89	41,49	45,88
	TATO	71,53	68,06	53,00	51,67	42,73
	ROA	15,20	14,06	17,15	1,97	3,53
	NPM	19,25	18,63	28,64	3,63	8,23
PT. Charoeng Pokphand Indonesia Tbk	CR	3,08	3,85	3,31	3,79	2,24
	DR	0,31	0,30	0,34	0,37	0,48
	TATO	2,31	2,03	1,73	1,63	1,13
	ROA	0,34	0,27	0,22	0,16	0,08
	NPM	34,06	13,16	12,58	9,85	7,86
PT. JasaMarga (Persero) Tbk	CR	165,04	98,21	68,16	77,77	84,43
	DR	55,89	60,02	60,46	62,37	64,14
	TATO	23,11	31,00	36,64	36,60	28,80
	ROA	6,30	5,72	6,47	3,66	4,41
	NPM	24,04	18,18	6,25	9,04	13,24
PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk	CR	4,42	1,42	5,42	4,31	7,80
	DR	0,14	0,14	0,09	0,14	0,08
	TATO	77,73	57,97	45,99	45,16	32,80
	ROA	11,66	10,34	10,12	10,64	7,48
	NPM	15,20	17,84	21,99	23,56	22,81
PT. Mitra Adiperkasa Tbk.	CR	1,27	1,04	1,22	1,12	1,34
	DR	50,81	53,66	55,42	57,13	59,43
	TATO	128,42	133,40	128,75	124,67	159,13
	ROA	5,48	8,15	7,35	4,20	0,84

	NPM	4,26	6,11	5,71	3,37	0,5
PT. Indo-rama Synthetics Tbk.	CR	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
	DR	48,94	57,99	57,21	59,59	58,97
	TATO	109,01	118,87	108,44	103,18	97,99
	ROA	4,59	1,22	0,06	0,11	0,54
	NPM	4,21	1,02	0,05	0,11	0,55
PT. Kawasan Industri JababekaTbk.	CR	14,2	5,6	5,4	1,2	4,6
	DR	49,80	0,37	43,83	49,29	45,19
	TATO	17,90	20,51	19,80	33,19	32,91
	ROA	1,86	5,8	5,4	1,2	4,6
	NPM	10,40	28	27,13	3,68	14,08

LAMPIRAN 2

ANILISIS DESKRIPTIF

Statistik Deskriptif Variabel Current Ratio (CR) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	1.10	387.60	82.5600	136.38454
1 tahun sesudah	8	1.10	251.42	49.9662	86.20339
2 tahun sesudah	8	1.10	183.64	42.4500	65.34890
3 tahun sesudah	8	1.10	164.21	42.1350	59.85502
Valid N (listwise)	8				

Statistik Deskriptif Variabel Debt Ratio (DR) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	.14	60.00	29.9900	27.11721
1 tahun sesudah	8	.09	65.00	33.6350	29.37781
2 tahun sesudah	8	.14	68.90	36.1725	30.97498
3 tahun sesudah	8	.08	70.00	36.7462	31.48191
Valid N (listwise)	8				

Statistik Deskriptif Variabel Total Asset Turn Over (TATO) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	17.91	235.81	111.8550	84.01631
1 tahun sesudah	8	19.80	240.83	100.7500	77.05761
2 tahun sesudah	8	33.19	242.12	99.9775	74.29785
3 tahun sesudah	8	28.80	241.66	93.6650	76.33571
Valid N (listwise)	8				

Statistik Deskriptif Variabel Return On Asset (ROA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	.34	40.56	10.5500	12.98658
1 tahun sesudah	8	.10	42.68	10.8775	13.90223
2 tahun sesudah	8	.10	42.14	7.6413	14.17723
3 tahun sesudah	8	.08	40.19	7.4513	13.39127
Valid N (listwise)	8				

Statistik Deskriptif Variabel Net Profit Margin (NPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1 tahun sebelum	8	4.21	34.06	16.0325	10.10893
1 tahun sesudah	8	.05	28.64	14.9913	10.54730
2 tahun sesudah	8	.11	23.56	8.8738	7.99446
3 tahun sesudah	8	.55	22.81	10.4900	7.72755
Valid N (listwise)	8				

LAMPIRAN 3

HASIL OUTPUT UJI NORMALITAS

1 Tahun Sebelum Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	DR	TATO	ROA	NPM
N		8	8	8	8	8
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	81.4350	29.9900	111.7650	12.6513	16.0325
	Std. Deviation	133.51583	27.11721	84.13163	13.54848	10.10893
	Absolute	.318	.270	.172	.203	.127
Most Extreme Differences	Positive	.318	.237	.172	.203	.127
	Negative	-.274	-.270	-.172	-.182	-.121
Kolmogorov-Smirnov Z		.899	.763	.487	.573	.359
Asymp. Sig. (2-tailed)		.395	.606	.971	.898	1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

1 Tahun Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	DR	TATO	ROA	NPM
N		8	8	8	8	8
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	49.9663	33.3288	100.7538	10.8775	14.9912
	Std. Deviation	86.20339	29.01466	77.05917	13.90223	10.54730
	Absolute	.322	.245	.232	.338	.171
Most Extreme Differences	Positive	.322	.245	.232	.338	.171
	Negative	-.285	-.200	-.147	-.219	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		.912	.694	.657	.955	.485
Asymp. Sig. (2-tailed)		.377	.721	.781	.322	.973

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2 Tahun Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	DR	TATO	ROA	NPM
N		8	8	8	8	8
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	42.4500	36.1738	99.9775	7.6788	8.8738
	Std. Deviation	65.34890	30.97523	74.29785	14.16467	7.99446
	Absolute	.345	.250	.242	.366	.229
Most Extreme Differences	Positive	.345	.250	.242	.366	.229
	Negative	-.263	-.193	-.184	-.296	-.136
Kolmogorov-Smirnov Z		.977	.706	.685	1.035	.648
Asymp. Sig. (2-tailed)		.296	.701	.736	.234	.796

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

3 Tahun Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	DR	TATO	ROA	NPM
N		8	8	8	8	8
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	42.1350	36.7463	93.6650	7.4500	10.4900
	Std. Deviation	59.85502	31.48191	76.33571	13.39169	7.72755
	Absolute	.342	.250	.248	.433	.150
Most Extreme Differences	Positive	.342	.250	.248	.433	.150
	Negative	-.246	-.228	-.198	-.291	-.139
Kolmogorov-Smirnov Z		.967	.706	.701	1.224	.423
Asymp. Sig. (2-tailed)		.307	.702	.710	.100	.994

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 4

HASIL OUT PUT UJI HIPOTESIS

Paired Sample T-Test

Perbandingan 1 Tahun Sebelum Dengan 1 Tahun Sesudah Akuisisi.

		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower
Pair 1	CR1 tahun sebelum - CR 1 tahun sesudah	31.46875	50.88016	17.98885	-11.06813
Pair 2	DR 1 tahun sebelum - DR 1 tahun sesudah	-3.33875	6.33262	2.23892	-8.63295
Pair 3	TATO 1 tahun sebelum - TATO 1 tahun sesudah	11.01125	24.04372	8.50074	-9.08980
Pair 4	ROA 1 tahun sebelum - ROA 1 tahun sesudah	1.77375	6.54939	2.31556	-3.70168
Pair 5	NPM 1 tahun sebelum - NPM 1 tahun sesudah	1.04125	13.15845	4.65221	-9.95949

		Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference			
		Upper			
Pair 1	CR1 tahun sebelum - CR 1 tahun sesudah	74.00563	1.749	7	.124
Pair 2	DR 1 tahun sebelum - DR 1 tahun sesudah	1.95545	-1.491	7	.180

Pair 3	TATO 1 tahun sebelum - TATO 1 tahun sesudah	31.11230	1.295	7	.236
Pair 4	ROA 1 tahun sebelum - ROA 1 tahun sesudah	7.24918	.766	7	.469
Pair 5	NPM 1 tahun sebelum - NPM 1 tahun sesudah	12.04199	.224	7	.829

Perbandingan 1 Tahun Sebelum Dengan 2 Tahun Sesudah Akuisisi

Paired Samples Test

		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower
Pair 1	CR1 tahun sebelum - CR 2 tahun sesudah	38.98500	69.60687	24.60974	-19.20780
Pair 2	DR 1 tahun sebelum - DR 2 tahun sesudah	-6.18375	7.91480	2.79831	-12.80069
Pair 3	TATO 1 tahun sebelum - TATO 2 tahun sesudah	11.78750	28.04527	9.91550	-11.65893
Pair 4	ROA 1 tahun sebelum - ROA 2 tahun sesudah	4.97250	7.41127	2.62028	-1.22347
Pair 5	NPM 1 tahun sebelum - NPM 2 tahun sesudah	7.15875	10.47907	3.70491	-1.60197

Paired Samples Test

		Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference			
		Upper			
Pair 1	CR1 tahun sebelum - CR 2 tahun sesudah	97.17780	1.584	7	.157
Pair 2	DR 1 tahun sebelum - DR 2 tahun sesudah	.43319	-2.210	7	.063

Pair 3	TATO 1 tahun sebelum - TATO 2 tahun sesudah	35.23393	1.189	7	.273
Pair 4	ROA 1 tahun sebelum - ROA 2 tahun sesudah	11.16847	1.898	7	.100
Pair 5	NPM 1 tahun sebelum - NPM 2 tahun sesudah	15.91947	1.932	7	.095

Perbandingan 1 Tahun Sebelum Dengan 3 Tahun Sesudah Akuisisi

Paired Samples Test

		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower
Pair 1	CR1 tahun sebelum - CR 3 tahun sesudah	39.30000	75.93623	26.84751	-24.18428
Pair 2	DR 1 tahun sebelum - DR 3 tahun sesudah	-6.75625	9.88581	3.49516	-15.02100
Pair 3	TATO 1 tahun sebelum - TATO 3 tahun sesudah	18.10000	47.10815	16.65525	-21.28340
Pair 4	ROA 1 tahun sebelum - ROA 3 tahun sesudah	5.20125	6.93163	2.45070	-.59374
Pair 5	NPM 1 tahun sebelum - NPM 3 tahun sesudah	5.54250	10.55657	3.73231	-3.28302

Paired Samples Test

	Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
	95% Confidence Interval of the Difference			
	Upper			

Pair 1	CR1 tahun sebelum - CR 3 tahun sesudah	102.78428	1.464	7	.187
Pair 2	DR 1 tahun sebelum - DR 3 tahun sesudah	1.50850	-1.933	7	.095
Pair 3	TATO 1 tahun sebelum - TATO 3 tahun sesudah	57.48340	1.087	7	.313
Pair 4	ROA 1 tahun sebelum - ROA 3 tahun sesudah	10.99624	2.122	7	.071
Pair 5	NPM 1 tahun sebelum - NPM 3 tahun sesudah	14.36802	1.485	7	.181

LAMPIRAN 5

MANOVA

Perbandingan 1 Tahun Sebelum Dengan 1 Tahun Sesudah Akuisisi

Between-Subjects Factors

	Value Label	N
PERIODE	1 Tahun sebelum	8
	1 tahun sesudah	8

Multivariate Tests^a

Effect	Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.	
Intercept	Pillai's Trace	.890	16.140 ^b	5.000	10.000	.000
	Wilks' Lambda	.110	16.140 ^b	5.000	10.000	.000
	Hotelling's Trace	8.070	16.140 ^b	5.000	10.000	.000
	Roy's Largest Root	8.070	16.140 ^b	5.000	10.000	.000
PERIODE	Pillai's Trace	.041	.085 ^b	5.000	10.000	.993
	Wilks' Lambda	.959	.085 ^b	5.000	10.000	.993
	Hotelling's Trace	.042	.085 ^b	5.000	10.000	.993
	Roy's Largest Root	.042	.085 ^b	5.000	10.000	.993

a. Design: Intercept + PERIODE

b. Exact statistic

Tests of Between-Subjects Effects

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F
Corrected Model	CR	3961.129 ^a	1	3961.129	.314
	DR	44.589 ^b	1	44.589	.057
	TATO	484.991 ^c	1	484.991	.075
	ROA	12.585 ^d	1	12.585	.067

	NPM	4.337 ^e	1	4.337	.041
	CR	69065.154	1	69065.154	5.469
	DR	16037.056	1	16037.056	20.336
Intercept	TATO	180656.876	1	180656.876	27.759
	ROA	2214.408	1	2214.408	11.753
	NPM	3849.892	1	3849.892	36.075
	CR	3961.129	1	3961.129	.314
	DR	44.589	1	44.589	.057
PERIODE	TATO	484.991	1	484.991	.075
	ROA	12.585	1	12.585	.067
	NPM	4.337	1	4.337	.041
	CR	176802.520	14	12628.751	
	DR	11040.357	14	788.597	
Error	TATO	91113.721	14	6508.123	
	ROA	2637.832	14	188.417	
	NPM	1494.052	14	106.718	
	CR	249828.803	16		
	DR	27122.003	16		
Total	TATO	272255.588	16		
	ROA	4864.826	16		
	NPM	5348.281	16		
	CR	180763.649	15		
	DR	11084.946	15		
Corrected Total	TATO	91598.712	15		
	ROA	2650.417	15		
	NPM	1498.389	15		

Tests of Between-Subjects Effects

Source	Dependent Variable	Sig.
Corrected Model	CR	.584 ^a
	DR	.815 ^b

	TATO	.789 ^c
	ROA	.800 ^d
	NPM	.843 ^e
	CR	.035
	DR	.000
Intercept	TATO	.000
	ROA	.004
	NPM	.000
	CR	.584
	DR	.815
PERIODE	TATO	.789
	ROA	.800
	NPM	.843
	CR	
	DR	
Error	TATO	
	ROA	
	NPM	
	CR	
	DR	
Total	TATO	
	ROA	

	NPM	
	CR	
	DR	
Corrected Total	TATO	
	ROA	
	NPM	

- a. R Squared = .022 (Adjusted R Squared = -.048)
- b. R Squared = .004 (Adjusted R Squared = -.067)
- c. R Squared = .005 (Adjusted R Squared = -.066)
- d. R Squared = .005 (Adjusted R Squared = -.066)
- e. R Squared = .003 (Adjusted R Squared = -.068)

Perbandingan 1 Tahun Sebelum Dengan 2 Tahun Sesudah

Between-Subjects Factors

	Value Label	N
PERIODE	1 Tahun sebelum	8
	2 tahun sesudah	8

Multivariate Tests^a

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	.883	15.163 ^b	5.000	10.000	.000
	Wilks' Lambda	.117	15.163 ^b	5.000	10.000	.000
	Hotelling's Trace	7.581	15.163 ^b	5.000	10.000	.000
	Roy's Largest Root	7.581	15.163 ^b	5.000	10.000	.000
PERIODE	Pillai's Trace	.169	.407 ^b	5.000	10.000	.834
	Wilks' Lambda	.831	.407 ^b	5.000	10.000	.834
	Hotelling's Trace	.203	.407 ^b	5.000	10.000	.834
	Roy's Largest Root	.203	.407 ^b	5.000	10.000	.834

a. Design: Intercept + PERIODE

b. Exact statistic

Tests of Between-Subjects Effects

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F
Corrected Model	CR	6079.321 ^a	1	6079.321	.550
	DR	152.955 ^b	1	152.955	.180
	TATO	555.781 ^c	1	555.781	.088
	ROA	98.903 ^d	1	98.903	.515
	NPM	204.991 ^e	1	204.991	2.468
Intercept	CR	61389.973	1	61389.973	5.556
	DR	17510.567	1	17510.567	20.664
	TATO	179339.545	1	179339.545	28.470
	ROA	1653.236	1	1653.236	8.606

	NPM	2481.285	1	2481.285	29.877
	CR	6079.321	1	6079.321	.550
	DR	152.955	1	152.955	.180
PERIODE	TATO	555.781	1	555.781	.088
	ROA	98.903	1	98.903	.515
	NPM	204.991	1	204.991	2.468
	CR	154678.694	14	11048.478	
	DR	11863.654	14	847.404	
Error	TATO	88188.110	14	6299.151	
	ROA	2689.394	14	192.100	
	NPM	1162.713	14	83.051	
	CR	222147.988	16		
	DR	29527.176	16		
Total	TATO	268083.436	16		
	ROA	4441.533	16		
	NPM	3848.988	16		
	CR	160758.015	15		
	DR	12016.609	15		
Corrected Total	TATO	88743.891	15		
	ROA	2788.297	15		
	NPM	1367.703	15		

Tests of Between-Subjects Effects

Source	Dependent Variable	Sig.
	CR	.470 ^a
	DR	.677 ^b
Corrected Model	TATO	.771 ^c
	ROA	.485 ^d
	NPM	.138 ^e
	CR	.033
	DR	.000
Intercept	TATO	.000
	ROA	.011
	NPM	.000
PERIODE	CR	.470

	DR	.677
	TATO	.771
	ROA	.485
	NPM	.138
	CR	
Error	DR	
	TATO	
	ROA	
	NPM	
	CR	
Total	DR	
	TATO	
	ROA	
	NPM	
	CR	
Corrected Total	DR	
	TATO	
	ROA	
	NPM	

- a. R Squared = .038 (Adjusted R Squared = -.031)
- b. R Squared = .013 (Adjusted R Squared = -.058)
- c. R Squared = .006 (Adjusted R Squared = -.065)
- d. R Squared = .035 (Adjusted R Squared = -.033)
- e. R Squared = .150 (Adjusted R Squared = .089)

Perbandingan 1 Tahun Sebelum Dengan 3 Tahun Sesudah

	Value Label	N
PERIODE 1	1 Tahun sebelum	8
PERIODE 2	3 tahun sesudah	8

Multivariate Tests^a

Effect	Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.	
Intercept	Pillai's Trace	.877	14.233 ^b	5.000	10.000	.000
	Wilks' Lambda	.123	14.233 ^b	5.000	10.000	.000
	Hotelling's Trace	7.116	14.233 ^b	5.000	10.000	.000
	Roy's Largest Root	7.116	14.233 ^b	5.000	10.000	.000
PERIODE	Pillai's Trace	.144	.336 ^b	5.000	10.000	.880
	Wilks' Lambda	.856	.336 ^b	5.000	10.000	.880
	Hotelling's Trace	.168	.336 ^b	5.000	10.000	.880
	Roy's Largest Root	.168	.336 ^b	5.000	10.000	.880

a. Design: Intercept + PERIODE

b. Exact statistic

Tests of Between-Subjects Effects

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F
Corrected Model	CR	6177.960 ^a	1	6177.960	.577
	DR	182.588 ^b	1	182.588	.212
	TATO	1310.440 ^c	1	1310.440	.203
	ROA	108.212 ^d	1	108.212	.596
	NPM	122.877 ^e	1	122.877	1.518
Intercept	CR	61078.180	1	61078.180	5.706
	DR	17814.908	1	17814.908	20.638
	TATO	168805.940	1	168805.940	26.161
	ROA	1616.241	1	1616.241	8.907
	NPM	2813.772	1	2813.772	34.758

	CR	6177.960	1	6177.960	.577
	DR	182.588	1	182.588	.212
PERIODE	TATO	1310.440	1	1310.440	.203
	ROA	108.212	1	108.212	.596
	NPM	122.877	1	122.877	1.518
	CR	149863.707	14	10704.551	
	DR	12085.175	14	863.227	
Error	TATO	90336.901	14	6452.636	
	ROA	2540.289	14	181.449	
	NPM	1133.338	14	80.953	
	CR	217119.847	16		
	DR	30082.671	16		
Total	TATO	260453.281	16		
	ROA	4264.742	16		
	NPM	4069.987	16		
	CR	156041.667	15		
	DR	12267.763	15		
Corrected Total	TATO	91647.341	15		
	ROA	2648.501	15		
	NPM	1256.215	15		

Tests of Between-Subjects Effects

Source	Dependent Variable	Sig.
	CR	.460 ^a
	DR	.653 ^b
Corrected Model	TATO	.659 ^c
	ROA	.453 ^d
	NPM	.238 ^e
	CR	.032
	DR	.000
Intercept	TATO	.000
	ROA	.010
	NPM	.000
PERIODE	CR	.460
	DR	.653

	TATO	.659
	ROA	.453
	NPM	.238
	CR	
	DR	
Error	TATO	
	ROA	
	NPM	
	CR	
	DR	
Total	TATO	
	ROA	
	NPM	
	CR	
	DR	
Corrected Total	TATO	
	ROA	
	NPM	

- a. R Squared = .040 (Adjusted R Squared = -.029)
- b. R Squared = .015 (Adjusted R Squared = -.055)
- c. R Squared = .014 (Adjusted R Squared = -.056)
- d. R Squared = .041 (Adjusted R Squared = -.028)
- e. R Squared = .098 (Adjusted R Squared = .033)

RIWAYAT HIDUP



RINA RISMAYANTI lahir di Bulukumba (salu-salu) pada tanggal 17 Februari 1994, Penulis anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan Mustamriadi dan Ny. Nurmin. Perjalanan hidup penulis ini tergambar dari riwayat pendidikan penulis.

Penulis masuk sekolah dasar pada tahun 1999 di SD Negeri 141 salu-salu dan tamat pada tahun 2005, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 1 Bontotiro pada tahun yang sama dan tamat pada tahun 2008, kemudian masuk SMA Negeri 1 Bontotiro pada tahun yang sama dan selesai pada tahun 2011. Pada tahun yang sama penulis melanjutkan studi di Universitas Islam Negeri Makassar pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Manajemen dan selesai pada 29 November 2015.