

Lampiran I

Perbedaan dan Persamaan Penelitian ini dengan Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tentang	Sampel dan periode	Variabel	Hasil
1. Yustrida B., Sri Iswati, Muslich A., Isnalita, dan Dian A. (1999)	Pengaruh akuisisi terhadap profitabilitas perusahaan industri yang <i>go public</i> di Indonesia.	Perusahaan industri yang <i>go public</i> di Indonesia dan melakukan akuisisi pada tahun 1991, jumlahnya 15 perusahaan	Profitabilitas menggunakan 5 variabel, yaitu: laba operasi, aktiva operasi, penjualan bersih, modal sendiri, dan modal kerja	Hasil dari penelitian ini adalah dengan $\alpha=1\%$, seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ditolak, alasan yang dapat dikemukakan adalah: 1. Perusahaan yang diakuisisi adalah perusahaan yang cukup likuid dengan perolehan laba yang bagus serta memiliki prospek cerah, 2. Akuisisi dimaksudkan untuk memperoleh sinergi yang didasarkan pada pertimbangan jangka pendek, 3. Lamanya periode pengamatan. Pada $\alpha=5\%$, lima hipotesis penelitian ditolak dan dua diterima. Alasan atas penerimaan dua buah hipotesis penelitian adalah salah satu alasan melakukan akuisisi adalah: 1. Motif ekonomi yaitu untuk meningkatkan pangsa pasar akibat adanya integrasi horisontal, yaitu penggabungan pada perusahaan yang sejenis, 2. Selain itu juga untuk meningkatkan kekuatan pasar yang diakibatkan oleh integrasi vertikal. Kedua hal tersebut akan mampu meningkatkan penjualan bersih.
2. Nurul Isnani dan Sri Iswati (2001)	Penelitian ini untuk mengetahui penerapan konsep <i>economic value added</i> dalam mengukur dan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan setelah merge	Data diperoleh dari Bursa Efek Surabaya, berupa laporan keuangan dari PT Lippo Bank selama 4 tahun, yang terbagi 2 tahun sebelum merger, tahun 1987 dan 1988 dan 2 tahun setelah merger tahun 1990 dan 1991.	Analisa dilakukan dengan menghitung nilai <i>earning after tax</i> , <i>total capital employed</i> , <i>cost of capital</i> , dan <i>economic value added</i> sebelum dan setelah merger untuk dibandingkan serta diambil kesimpulan.	<i>Earning after tax</i> setelah merger sangat bagus dibandingkan sebelum merger. Nilai <i>total capital employed</i> sebelum merger cukup baik, ada indikasi kegiatan dalam menghimpun dana meningkat menjelang proses merger, selain itu adanya pemasukan dana yang cukup besar. Setelah merger <i>total capital employed</i> meningkat 7,5 kali. Peningkatan <i>total capital employed</i> menyebabkan harapan akan pengembalian modal, yang dicerminkan oleh nilai <i>cost of capital</i> juga meningkat, hal ini menyebabkan nilai <i>earning after tax</i> yang cukup tinggi ternyata tidak cukup untuk menutupi besarnya <i>cost of capital</i> , sehingga sepanjang tahun yang diamati nilai <i>economic value added</i> menunjukkan negatif.
3. Kruse, Park, Park, & Suzuki (2002)	Meneliti <i>Long-term operating performance</i> dan menambah <i>control firm</i> .	Industri manufaktur, di TSE, 1969-1992. <i>Final sample</i> = 46 akusitor, 47 target	<i>Operating return</i> (Healy et.al. 1992) <i>operating margin</i> , (Clark & Ofeck, 1994)	<i>Long-term operating performance</i> setelah merger positif tidak signifikan. Pada merger terdiferensifikasi, signifikannya lebih besar.

Penelitian	Tentang	Sampel dan periode	Variabel	Hasil
4. Jan Camerlynck dan Hubert Ooghe (2000)	Meneliti <i>pre-acquisition financial characteristic</i> pengakuisisi & target menggunakan <i>operating performance & industry</i>	<i>Final sample</i> = 143 target & 123 pengakuisisi (109 <i>single</i> & 14 <i>multiple</i>) Data diperoleh dari CD-ROM National Bank of Belgium dan Belfirst CD-ROOM. Perusahaan sample adalah industri non keuangan di Belgia, dan melakukan akuisisi pada tahun 1992, 1993, dan 1994.	Kinerja diukur menggunakan <i>accounting based measure</i> , menggunakan <i>variable rasio</i> , meliputi: <i>profitability, liquidity, financial structure, solvency</i> , dan <i>added value</i> .	Akuisisi bukan alternative penyelesaian kebangkrutan, karena target tidak menunjukkan risiko kegagalan yang tinggi, tetapi <i>solvency</i> dan likuiditas lebih tinggi daripada industri. Pengakuisisian mencapai <i>growth rate</i> lebih tinggi pada <i>total asset</i> dan <i>sales</i> dibandingkan target, tetapi <i>industry adjusted liquidity</i> -nya <i>negative</i> dan <i>leverage</i> tinggi, artinya terjadi <i>growth-resources mismatch</i> antara akuisitor dengan target. Berdasarkan median industri <i>operating performance sample</i> dibandingkan industrinya, tidak ada perbedaan signifikan antara kedua tipe pengakuisisi. Jadi, tidak ada perbaikan kinerja pengakuisisi.
5. Tina De Langhe dan Hubert Ooghe (2001)	Meneliti apakah akuisisi memberikan manfaat bagi pengakuisisi, yaitu menghasilkan kinerja lebih baik setelah akuisisi.	Data dari CD-ROM National Bank of Belgium & Belfirst CD-ROOM. Perusahaan sample adalah industri non keuangan di Belgia, yang melakukan akuisisi 1992-1994. <i>Final sample</i> = 143 target & 123 akuisitor	Kinerja diukur menggunakan <i>accounting based measure</i> , dengan menggunakan <i>variable rasio</i> , meliputi: <i>profitability, liquidity, financial structure, solvency, added value</i> .	Setelah akuisisi, <i>profitability, solvency</i> , dan likuiditas dari perusahaan hasil kombinasi mengalami penurunan (<i>decline</i>). Berkaitan dengan <i>added value, take over</i> juga disertai peningkatan produktivitas tenaga kerja, karena adanya perbaikan <i>gross added value</i> per karyawan dan juga karena penghentian karyawan target. Jadi secara umum, <i>takeover</i> tidak menunjukkan perbaikan kinerja keuangan dari pengakuisisi.
6. Penelitian ini	Meneliti apakah kinerja keuangan akan menjadi lebih baik dengan adanya akuisisi.	Kriteria : 1. Perusahaan manufaktur, 2. melakukan akuisisi saham hanya satu kali 2000-2003 3. terdaftar di BEI/ minimal pada tahun yang sama ketika melakukan akuisisi, 4. harus memiliki data sesuai keperluan. 5. <i>Final sample</i> = 9 akuisitor	Tolak ukur kinerja berupa rasio keuangan, meliputi 1) <i>net profit margin</i> , 2) <i>asset turnover</i> , 3) <i>asset growth</i> , 4) <i>sales growth</i> , 5) <i>current ratio</i> ,	Simpulan penelitian: a). Pada pengamatan (-1,+1) dan (-1,+2), perbedaan kinerja yang signifikan terjadi pada <i>rasio sales growth</i> dan <i>asset growth</i> . b). Pada pengamatan (-1,+3), perbedaan kinerja yang signifikan terjadi pada <i>rasio sales growth</i> . Sinergi disalah artikan sebagai penghematan besar-besaran, sehingga perusahaan berusaha menekan biaya-biaya operasional maupun non operasional serendah mungkin. Pengurangan biaya <i>overhead</i> dalam jangka pendek, dapat meningkatkan likuiditasnya, tetapi terbukti untuk jangka panjang likuiditas terganggu dan berakibat buruk pada kinerja.

Lampiran II

Populasi Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Akuisisi Saham Periode 2000-2003

No.	Acquirer Company / Investor	Listed date	Target Company	%	Acquisition Date	Jenis Perusahaan	Kode	Thn Akuisisi
1	Eterindo Wahanatama PT	16 Mei 1997	Surya Malindo Megatama	100	27 Maret 2000	Chemicals and Allied	ETWA	2000
	Trasindo Multiprima		Bentoel Group	100	13 Januari 2000		Tidak ada	
2	BAT Indonesia	20 Maret 2000	Rothmas Pallmall Indonesia	100	20 Maret 2000	Tobacco	BATI	2000
3	PT Aqua Golden Mississippi	01 Maret 1990	Danone Group	70	Maret 2001	Food & Beverages	AQUA	2001
4	PT Astra International	18 Desember 1991	Cycle & Carriage Limited	100	07 April 2001	Automotive	ASII	2001
5	Siantar Top	16 Desember 1996	Saritama Tunggal		22 Agustus 2001	Food & Beverages	STTP	2001
6	Surya Intrindo Makmur	28 Maret 2000	Anglo Sama Permata Motor	100	31 Agustus 2001	Appreal & Textile	SIMM	2001
7	Gudang Garam		Karyadibya Mahar Dika		07 Maret 2002	Tobacco	GGRM	2002
8	Sarasa Nugraha		Sarasa Miratama		02 Mei 2002	Appreal & Textile	SRSN	2002
9	PT Unggul Indah Cahaya	31 Desember 2002	Albright & Wilson Chemical	100	18 Februari 2003	Chemicals and Allied	UNIC	2003

= belum go public

Lampiran III Proses Pengujian Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR_SBLM	CR_SSDH1	CR_SSDH2	CR_SSDH3
N		9	9	9	9
Normal Parameters	Mean	1,7444	1,3911	1,5144	1,7956
	Std. Deviation	1,28333	,63578	,69237	,78354
Most Extreme Differences	Absolute	,194	,190	,158	,200
	Positive	,194	,119	,158	,200
	Negative	-,170	-,190	-,103	-,109
Kolmogorov-Smirnov Z		,582	,570	,475	,599
Asymp. Sig. (2-tailed)		,887	,902	,978	,866

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TAT_SBLM	TAT_SDH1	TAT_SDH2	TAT_SDH3
N		9	9	9	9
Normal Parameters	Mean	1,1367	1,0744	1,1267	1,1233
	Std. Deviation	0,41890	,43541	,45426	,41100
Most Extreme Differences	Absolute	,101	,192	,193	,194
	Positive	,101	,168	,193	,194
	Negative	-,094	-,192	-,151	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		,304	,576	,578	,583
Asymp. Sig. (2-tailed)		1,000	,895	,892	,886

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		PM_SBLM	PM_SDH1	PM_SDH2	PM_SDH3
N		9	9	9	9
Normal Parameters	Mean	0,0518	0,0339	0,0098	-0,0039
	Std. Deviation	0,04722	,09750	,14091	,14744
Most Extreme Differences	Absolute	,121	,225	,250	,251
	Positive	,121	,100	,147	,151
	Negative	-,118	-,225	-,250	-,251
Kolmogorov-Smirnov Z		,363	,674	,750	,754
Asymp. Sig. (2-tailed)		,999	,753	,627	,621

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		SG_SBLM	SG_SDH1	SG_SDH2	SG_SDH3
N		9	9	9	9
Normal Parameters		0,3583	-0,0142	0,0064	0,0152
	Mean	0,39514	,27764	,17102	,18488
Most Extreme Differences	Std. Deviation	,185	,169	,205	,261
	Absolute	,185	,130	,151	,174
	Positive	-,111	-,169	-,205	-,261
Kolmogorov-Smirnov Z	Negative	,555	,508	,616	,782
Asymp. Sig. (2-tailed)		,918	,959	,842	,573

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AS_SBLM	AS_SDH1	AS_SDH2	AS_SDH3
N		9	9	9	9
Normal Parameters		0,3551	0,0337	-0,0099	0,0808
	Mean	0,31532	,13340	,13713	,29136
Most Extreme Differences	Std. Deviation	,140	,191	,226	,290
	Absolute	,098	,176	,115	,290
	Positive	-,140	-,191	-,226	-,133
Kolmogorov-Smirnov Z	Negative	,420	,572	,679	,871
Asymp. Sig. (2-tailed)		,994	,899	,745	,434

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Lampiran IV

Tampilan Data untuk Masing-Masing Pengujian Hipotesis Dari Perusahaan Sampel Selama Periode Penelitian

	Perusahaan	Curent ratio -1	Current ratio +1	Current ratio +2	Current ratio +3
1	Eterindo Wahanatama PT	0,52	0,20	0,64	2,46
2	BAT Indonesia Tbk	0,85	1,66	1,77	1,95
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	0,71	0,71	2,90	3,41
4	Astra International	0,88	1,33	0,73	0,83
5	Siantar Top	1,42	1,28	1,35	1,56
6	Surya Intrindo Makmur	1,93	1,25	1,18	1,17
7	Gudang Garam Tbk	2,20	1,97	1,83	1,80
8	Sarasa Nugraha Tbk	4,56	2,14	1,29	1,12
9	Unggul Indah Cahaya PT	2,63	1,98	1,94	1,86

	Perusahaan	total asset turnover -1	total asset turnover +1	total asset turnover +2	total asset turnover +3
1	Eterindo Wahanatama PT	0,45	0,37	0,41	0,69
2	BAT Indonesia Tbk	1,16	0,98	0,98	0,80
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	1,61	1,87	1,97	1,97
4	Astra International	1,06	1,16	1,15	1,15
5	Siantar Top	1,28	1,33	1,36	1,41
6	Surya Intrindo Makmur	0,74	0,59	0,60	0,63
7	Gudang Garam Tbk	1,34	1,33	1,26	1,21
8	Sarasa Nugraha Tbk	1,76	1,02	1,35	1,19
9	Unggul Indah Cahaya PT	0,83	1,02	1,06	1,06

	Perusahaan	Profit Margin (%) -1	Profit Margin (%) +1	Profit Margin (%) +2	Profit Margin (%) +3
1	Eterindo Wahanatama PT	-2,39%	-3,17%	-1,02%	-25,70%
2	BAT Indonesia Tbk	2,97%	15,89%	16,52%	16,66%
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	6,99%	6,47%	6,17%	6,40%
4	Astra International	-0,84%	13,05%	14,69%	14,59%
5	Siantar Top	8,14%	4,82%	4,63%	4,43%
6	Surya Intrindo Makmur	10,29%	-5,31%	-19,27%	-16,56%
7	Gudang Garam Tbk	11,62%	7,95%	7,66%	7,64%
8	Sarasa Nugraha Tbk	4,60%	-15,37%	-24,54%	-13,74%
9	Unggul Indah Cahaya PT	5,24%	6,22%	3,94%	2,76%

	Perusahaan	sales Growth -1	sales Growth +1	sales Growth +2	sales Growth +3
1	Eterindo Wahanatama PT	33,07%	-1,24%	4,05%	-16,90%
2	BAT Indonesia Tbk	64,42%	-18,33%	-10,94%	-26,53%
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	34,03%	28,76%	17,09%	19,31%
4	Astra International	98,42%	0,48%	2,30%	15,10%
5	Siantar Top	83,94%	21,08%	16,38%	11,47%
6	Surya Intrindo Makmur	12,22%	-36,52%	-28,78%	-23,73%
7	Gudang Garam Tbk	20,09%	10,50%	7,74%	5,92%
8	Sarasa Nugraha Tbk	-5,55%	-47,34%	-20,44%	17,15%
9	Unggul Indah Cahaya PT	-18,14%	29,84%	18,32%	11,88%

	Perusahaan	asset growth -1	asset growth +1	asset growth +2	asset growth +3
1	Eterindo Wahanatama PT	15,37%	14,28%	2,04%	-26,97%
2	BAT Indonesia Tbk	69,47%	-10,04%	-7,38%	-7,22%
3	Aqua Golden Mississippi Tbk	62,81%	6,19%	1,07%	10,13%
4	Astra International	37,29%	-1,46%	1,60%	15,35%
5	Siantar Top	47,40%	16,43%	11,94%	5,63%
6	Surya Intrindo Makmur	76,20%	-10,65%	-17,60%	-19,22%
7	Gudang Garam Tbk	24,02%	12,21%	15,48%	12,81%
8	Sarasa Nugraha Tbk	3,19%	-16,22%	-25,79%	75,14%
9	Unggul Indah Cahaya PT	-16,19%	19,63%	9,69%	7,04%

Lampiran V Hasil pengujian Hipotesis

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair	CR_SBLM	1,7444	9	1,28333	,42778
1	CR_SSDH1	1,3911	9	,63578	,21193
Pair	CR_SBLM	1,7444	9	1,28333	,42778
2	CR_SSDH2	1,5144	9	,69237	,23079
Pair	CR_SBLM	1,7444	9	1,28333	,42778
3	CR_SSDH3	1,7956	9	,78354	,26118
Pair	TAT_SBLM	1,1367	9	,41890	,13963
4	TAT_SDH1	1,0744	9	,43541	,14514
Pair	TAT_SBLM	1,1367	9	,41890	,13963
5	TAT_SDH2	1,1267	9	,45426	,15142
Pair	TAT_SBLM	1,1367	9	,41890	,13963
6	TAT_SDH3	1,1233	9	,41100	,13700
Pair	PM_SBLM	,0518	9	,04722	,01574
7	PM_SDH1	,0339	9	,09750	,03250
Pair	PM_SBLM	,0518	9	,04722	,01574
8	PM_SDH2	,0098	9	,14091	,04697
Pair	PM_SBLM	,0518	9	,04722	,01574
9	PM_SDH3	-,0039	9	,14744	,04915
Pair	SG_SBLM	,3583	9	,39514	,13171
10	SG_SDH1	-,0142	9	,27764	,09255
Pair	SG_SBLM	,3583	9	,39514	,13171
11	SG_SDH2	,0064	9	,17102	,05701
Pair	SG_SBLM	,3583	9	,39514	,13171
12	SG_SDH3	,0152	9	,18488	,06163
Pair	AS_SBLM	,3551	9	,31532	,10511
13	AS_SDH1	,0337	9	,13340	,04447
Pair	AS_SBLM	,3551	9	,31532	,10511
14	AS_SDH2	-,0099	9	,13713	,04571
Pair	AS_SBLM	,3551	9	,31532	,10511
15	AS_SDH3	,0808	9	,29136	,09712

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	CR_SBLM & CR_SSDH1	9	,747	,021
Pair 2	CR_SBLM & CR_SSDH2	9	-,005	,991
Pair 3	CR_SBLM & CR_SSDH3	9	-,456	,217
Pair 4	TAT_SBLM & TAT_SDH1	9	,764	,017
Pair 5	TAT_SBLM & TAT_SDH2	9	,864	,003
Pair 6	TAT_SBLM & TAT_SDH3	9	,729	,026
Pair 7	PM_SBLM & PM_SDH1	9	-,082	,833
Pair 8	PM_SBLM & PM_SDH2	9	-,239	,536
Pair 9	PM_SBLM & PM_SDH3	9	,121	,757
Pair 10	SG_SBLM & SG_SDH1	9	,173	,656
Pair 11	SG_SBLM & SG_SDH2	9	,184	,637
Pair 12	SG_SBLM & SG_SDH3	9	-,023	,953
Pair 13	AS_SBLM & AS_SDH1	9	-,396	,292
Pair 14	AS_SBLM & AS_SDH2	9	-,196	,613
Pair 15	AS_SBLM & AS_SDH3	9	-,415	,266

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR_SBLM - CR_SSDH1	,3533	,91181	,30394	-,3475	1,0542	1,163	8	,279
Pair 2	CR_SBLM - CR_SSDH2	,2300	1,46102	,48701	-,8930	1,3530	,472	8	,649
Pair 3	CR_SBLM - CR_SSDH3	-,0511	1,78277	,59426	-1,4215	1,3193	-,086	8	,934
Pair 4	TAT_SBLM - TAT_SDH1	,0622	,29376	,09792	-,1636	,2880	,635	8	,543
Pair 5	TAT_SBLM - TAT_SDH2	,0100	,23027	,07676	-,1670	,1870	,130	8	,900
Pair 6	TAT_SBLM - TAT_SDH3	,0133	,30557	,10186	-,2216	,2482	,131	8	,899
Pair 7	PM_SBLM - PM_SDH1	,0179	,11178	,03726	-,0681	,1038	,479	8	,645
Pair 8	PM_SBLM - PM_SDH2	,0420	,15894	,05298	-,0801	,1642	,794	8	,450
Pair 9	PM_SBLM - PM_SDH3	,0557	,14929	,04976	-,0590	,1705	1,120	8	,295
Pair 10	SG_SBLM - SG_SDH1	,3725	,44191	,14730	,0328	,7122	2,529	8	,035
Pair 11	SG_SBLM - SG_SDH2	,3520	,40072	,13357	,0440	,6600	2,635	8	,030
Pair 12	SG_SBLM - SG_SDH3	,3431	,44006	,14669	,0049	,6814	2,339	8	,047
Pair 13	AS_SBLM - AS_SDH1	,3213	,38793	,12931	,0231	,6195	2,485	8	,038
Pair 14	AS_SBLM - AS_SDH2	,3650	,36771	,12257	,0824	,6477	2,978	8	,018
Pair 15	AS_SBLM - AS_SDH3	,2743	,51052	,17017	-,1181	,6667	1,612	8	,146