

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016. Perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2012-2016 yaitu sebanyak 46 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh 27 perusahaan yang menjadi sample dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1 Sampel Penelitian**

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Akuisisi
1	2012	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	28-Ag-12
2		COWL	PT Cowell Development Tbk	11-Des-12
3		INDY	PT Indika Energy Infrastructure	10-Jan-12
4		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	3-Ag-12
5		MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	19-Mar-12
6		PALM	PT Provident Agro Tbk	18-Jul-12
7		SUPR	PT Solusi Tunas Pratama	26-Jan-12
8		TURI	PT Tunas Ridean Tbk	19-Sep-12
9	2013	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	16-Mei-13
10		DUTI	PT Duta Pertiwi Makmur	26-Des-13
11		HRUM	PT Harum Energy Tbk	2-Jul-13
12		INDS	PT Indospring Tbk	30-Sep-13
13		KPIG	PT MNC Land	17-Sep-13
14		MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika rent	22-Feb-13
15		SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	10-Jun-13
16		TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	10-Sep-13
17	2014	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	25-Mar
18		AALI	Astra Agro Lestari	24-Jul-14
19		ASII	PT Astra International Tbk	7-Jul-14
20		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk	30-Sep-14
21		SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	30-Sep-14
22	2015	DSSA	PT Dian Swastika Santoso	5-mei-15
23		GOLL	PT Golden Plantation Tbk	19-Jan-15

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Akuisisi
24		KBLV	PT First Media Tbk	3-Feb-15

No	Tahun	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Akuisisi
25		TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	3-Mar-15
26	2016	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	13 Okt 2016
27		TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2-Nov-16

Sumber: [www.kppu.go.id](http://www.kppu.go.id)(diolah)

Berikut profil ringkas perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini:

1. PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)

PT Alam Sutera Realty Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 3 November 1993 dengan nama PT Adhikutama Manunggal oleh Harjanto Tirtohadiguno beserta keluarga yang memfokuskan kegiatan usahanya di bidang properti. Perusahaan mengganti nama menjadi PT Alam Sutera Realty Tbk dengan akta tertanggal 19 September 2007 No.71 dibuat oleh Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Pada 18 Desember 2007 Perusahaan menjadi perusahaan publik dengan melakukan penawaran umum di Bursa Efek Indonesia.

Setelah lebih dari 19 tahun sejak didirikan. Perusahaan telah menjadi pengembang properti terintegrasi yang memfokuskan kegiatan usahanya dalam pembangunan dan pengelolaan perumahan, kawasan komersial, kawasan industri, dan juga pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi dan perhotelan (pengembangan kawasan terpadu).

Pada tanggal 28 Agustus 2012 Komisi Pengawas Persaingan Usaha (Komisi) telah menerima pemberitahuan dari PT Alam Sutera Realty Tbk atas pengambilalihan saham (akuisisi) perusahaan PT Garuda Adhimatra Indonesia. PT Alam Sutera Realty Tbk mengambilalih 90,3% saham PT Multimatra Indonesia di PT Garuda Adhimatra Indonesia. Alasan dilakukannya akuisisi karena pengambilalihan saham merupakan upaya diversifikasi perusahaan dan kepedulian perusahaan dalam pengembangan budaya dan pariwisata Indonesia serta diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pendapatan, keberadaan geografis, pemekaran skala bisnis, dan akses yang lebih baik.

## 2. PT Cowell Development Tbk (COWL)

Pada tahun 1981 PT. Cowell Development Tbk. (yang selanjutnya disebut Perseroan) mulai didirikan di Jakarta. PT. Cowell Development Tbk. (yang selanjutnya disebut Perseroan) adalah Perseroan yang bergerak dalam bidang pengembangan kawasan perumahan dan bangunan komersial. Pada tahun 1984, Perseroan menjalankan proyek pertamanya yang diberi nama Vila Melati Mas (yang kini dikenal sebagai Melati Mas Residence). Pada tahun 2000, PT. Gama Nusapala, yang merupakan salah satu pemegang saham, melakukan pembelian kepemilikan Perseroan atas PT. Misoni Utama dan PT. Indokisar Djaya sehingga menyebabkan terjadinya perubahan manajemen. Pada tahun 2005, sehubungan dengan adanya perubahan manajemen tersebut, maka PT. Internusa Artacipta mengalami perubahan nama menjadi PT. Karya Cipta Putra Indonesia. Kemudian, pada tahun 2007, kembali terjadi perubahan nama yakni dari PT. Karya Cipta Putra Indonesia menjadi PT. Cowell Development Tbk. yang dikenal hingga sekarang.

PT Cowell Development Tbk. memiliki tiga proyek Residential (Perumahan) utama di Serpong, Tangerang Selatan dan satu proyek di Kalimantan, tepatnya di kota Balikpapan. Selain proyek-proyek yang disebutkan di atas, Perseroan juga memiliki proyek di Jakarta Barat, melalui anak perusahaan, yaitu Apartemen Westmark. Proyek ini termasuk dalam proyek apartemen (High Rise Building) yang disediakan untuk segmen menengah atas. Perkembangan kedua kawasan industri properti tersebut memberikan optimisme bahwa PT. Cowell Development Tbk dapat memanfaatkan momentum pertumbuhan properti di tahun 2013, untuk dapat lebih melebarkan sayap di proyek high rise maupun residential.

Pada tanggal 11 Desember 2012 PT Cowell Development Tbk. Melakukan akuisisi pada PT Plaza Adika Lestari dengan membeli 99,98% saham yang ada di PT Plaza Adika Lestari.

### 3. PT Indika Energy Infrastructure (INDY)

PT Indika Energy Tbk. (“Indika Energy” atau “Perusahaan”) tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008. Indika Energy didirikan tahun 2000, kini menjadi salah satu perusahaan energi terintegrasi yang terkemuka di Indonesia.

Portofolio bisnis Perusahaan mencakup sektor sumber daya energi, jasa energi, dan infrastruktur energi. Dari tahun ke tahun Perusahaan berkembang pesat, baik secara

organik maupun melalui akuisisi usaha-usaha yang saling bersinergi. Dengan portofolio usaha yang dimiliki, Perusahaan mampu menyediakan produk dan layanan yang saling melengkapi kepada pelanggan domestik dan internasional, serta memungkinkan kami memanfaatkan peluang-peluang pertumbuhan di seluruh sektor energi di Indonesia. Pada akhir tahun 2012, Indika Energy telah berkembang menjadi perusahaan dengan aset senilai US\$2,3 miliar yang didukung 8.911 karyawan dan menjalankan kegiatan operasionalnya di berbagai wilayah kepulauan Indonesia.

PT Indika Energy Tbk melakukan pengambilalihan saham PT Mitrahatera Segara Sejati pada tanggal 16 Januari 2012. PT Indika Energy membeli 51% saham PT Mitrahatera Segara Sejati seharga Rp 82.251.358.600 dengan perincian sebagai berikut:

- a. Membeli 27,58% atau 342.513.586 lembar saham milik PT Patin Resources seharga Rp 34.251.358.600;
- b. Membeli 17,95% atau 275.000.000 lembar saham milik Ny. Patricia Pratiwi Suwati seharga Rp 27.500.000.000 dan
- c. Membeli 17,95% atau 275.000.000 lembar saham milik Ny. Ingrid Ade Sundari Prasatya seharga Rp 27.500.000.000.

Tujuan akuisisi adalah untuk melengkapi sinergi nilai rantai usaha PT Indika Energy Tbk dalam bidang infrastruktur dan memperkuat kemampuan PT Indika Energy Tbk dalam penyediaan jasa pengangkutan dan transshipment batu bara.

#### 4. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Sejarah Kalbe Farma diawali dari Perseroan tahun 1966 sebagai perusahaan produk kesehatan dengan prinsip-prinsip dasar: inovasi, merek yang kuat dan manajemen prima. Dengan pedoman “Panca Sradha Kalbe” sebagai nilai dasar Perseroan, Kalbe berhasil meraih pertumbuhan yang solid dan mencatatkan sebagai perusahaan publik tahun 1991 di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia). Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, kegiatan usaha Kalbe berkembang meliputi 22 anak perusahaan, dalam empat kelompok divisi usaha: divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi dan logistic. Pada tahun 2012, Perseroan melakukan akuisisi 100% saham PT Hale International, produsen minuman kesehatan, untuk terus memperkuat posisi Kalbe di pasar Indonesia yang terus berkembang.

Kegiatan usaha Perseroan mencakup seluruh wilayah kepulauan Indonesia dan keberadaan di pasar internasional yang terus berkembang. Di Indonesia, Kalbe mampu menjangkau 70% dokter umum, 90% dokter spesialis, 100% rumah sakit, 100% apotek untuk pasar obat-obat resep serta 80% untuk pasar produk kesehatan dan nutrisi. Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di pasar Asia Tenggara dan Afrika, serta menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor. Agar dapat menjangkau seluruh kepulauan nusantara, Kalbe terus meningkatkan kapasitas dan kualitas layanan distribusinya. Kalbe adalah perusahaan produk kesehatan publik yang terbesar di Asia Tenggara dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp 53,8 triliun dan omset penjualan Rp 13,6 triliun di akhir 2012.

#### 5. PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk (MBSS)

PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk. (MBSS/Perusahaan) adalah salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia yang menyediakan solusi terintegrasi untuk jasa logistik laut dan transshipment untuk industri sumber daya alam dengan fokus barang curah. Melalui perencanaan yang efektif dan implementasi strategi yang

baik, di tahun 2012 MBSS semakin mengukuhkan posisinya dengan tetap membukukan pertumbuhan usaha, meskipun pada tahun ini terjadi gejolak perekonomian makro di berbagai belahan dunia. Penyediaan jasa oleh Perusahaan mencakup penanganan material sampai pengangkutan barang curah dengan menggunakan barge, dari pelabuhan muat ke pelabuhan bongkardan juga dari pelabuhan muat ke anchorage point dimana dilakukan pemindahmuatan batubara ke mother vessel dengan menggunakan floating crane.

Pada tahun 2012 ditandai dengan semakin meningkatnya peranan MBSS dalam memperkuat sinergi Indika Energy Grup. Secara efektif MBSS mampu menerapkan strategi yang cermat dan terencana baik, antara lain meningkatkan keahliannya dalam Infrastruktur Energi, khususnya dalam jasa logistik laut dan transshipment. Peningkatan efisiensi yang berkelanjutan dan implementasi manajemen risiko yang bijaksana menghasilkan kinerja MBSS semakin kokoh, dikombinasikan dengan reputasi dalam jasa logistik laut dan transshipment barang curah, membuat MBSS terus mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Pada tanggal 19 Maret 2012 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima pemberitahuan pengambilalihan (Akuisisi) saham perusahaan PT Mitra Alam Segara Sejati (d/h PT Usaha Adhi Sejahtera) oleh PT Mitra Bahtera Segara Sejati Tbk. Pada tanggal 27 Januari 2012 MBSS mengambillah 60% saham PT Mitra Alam Segara Sejati dengan jalan membeli 600 (Enam Ratus) saham masing-masing sebanyak 100 (Seratus) saham milik Nani Agus Wahyuni, Suryani, Dhani Sukaryanti, Hanna Hildasari, Eddo Kandarisa, dan Reni Puspita Manda. Alasan dilakukannya akuisisi karena UAS adalah suatu perusahaan yang bergerak di bidang jasa pelayaran dalam negeri. Dengan selarasnya kegiatan usaha UAS dengan MBSS, diharapkan UAS dapat menunjang aktivitas kegiatan usaha yang dijalankan oleh MBSS dalam memberikan pelayanan pengangkutan batubara melalui laut dan sungai kepada para kliennya. Selain itu, akuisisi ini juga dilakukan dengan pertimbangan untuk pengembangan MBSS di bidang pelayaran untuk jasa pengangkutan barang-barang curah dengan memperluas wilayah kerja. Dengan

kata lain, pengambilalihan UAS dilakukan untuk melengkapi mata rantai usaha MBSS dalam bidang pengangkutan laut, dan untuk memperkuat kemampuan MBSS dalam penyediaan jasa pengangkutan dan transshipment batubara.

#### 6. PT Provident Agro Tbk (PALM)

Perseroan didirikan berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No.4 tanggal 2 November 2006 sebagai perusahaan perkebunankelapa sawit. Perseroan merupakan perusahaan joint venture antara PT Saratoga Sentra Business dan PT Provident Capital Indonesia. Dalam kurun waktu 2007 sampai 2012, Perseroan telah sukses mengakuisisi beberapa perusahaan perkebunan. Saat ini, Perseroan telah memiliki 11 perkebunan kelapa sawit dengan 3 pabrik kelapa sawit yang memiliki total kapasitas 105 ton/jam. Per 31 Desember 2013, Perseroan telah memiliki total lahan tertanam (inti dan plasma) sebesar 45.297 hektar dan telah memproduksi 81.222 ton Crude Palm Oil (CPO) di tahun 2013. Perseroan telah melakukan berbagai inisiatif bisnis untuk menjadi salah satu perusahaan perkebunan terbaik di Indonesia. Perseroan yakin di masa mendatang, dapat meraih pertumbuhan yang berkelanjutan sehingga meningkatkan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan Perseroan.

PT Provident Agro Tbk melakukan akuisisi pada perusahaan PT Nusaraya Permai dan PT Alam Permai pada tanggal 18 Juli 2012. Serta melakukan akuisisi pada PT Nakau pada tanggal 06 Agustus 2012. PT Provident Agro Tbk mengambil seluruh saham Nusaraya atau 12.500 lembar saham senilai Rp12,5 miliar. Sementara itu, nilai seluruh saham Alam Permai yang diambil Rp14,47 miliar. Untuk transaksi akuisisi atas 100% saham Nakau, pemilik area perkebunan kelapa sawit di Provinsi Lampung, Provident Agro mengeluarkan Rp200 miliar.

#### 7. PT Solusi Tunas Pratama (SUPR)

PT Solusi Tunas Pratama Tbk (Perseroan) didirikan pada tahun 2006 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2008. Pada bulan Oktober 2011, Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham "SUPR". Per 31 Desember 2013, Perseroan memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp

6,47 triliun. Sejak mulai beroperasi, PT Solusi Tunas Pratama Tbk secara konsisten berupaya untuk terus bertumbuh dan saat ini PT Solusi Tunas Pratama Tbk telah menjadi salah satu penyedia infrastruktur menara BTS (Base Transceiver Station) independen terbesar di Indonesia dari sisi jumlah aset yang dimiliki. Per 31 Desember 2013, PT Solusi Tunas Pratama Tbk telah memiliki dan mengoperasikan 3.348 site telekomunikasi dengan 5.285 penyewaan. Infrastruktur berupa 2.073 kilometer jaringan kabel serat optik yang dimiliki oleh PT Solusi Tunas Pratama Tbk turut memberikan keuntungan dalam bentuk kemampuan untuk menjawab kebutuhan pelanggan akan teknologi komunikasi terbaru. PT Solusi Tunas Pratama Tbk berkeyakinan bahwa dengan pencapaian selama ini dan adanya kombinasi aset berkualitas tinggi yang dimiliki, PT Solusi Tunas Pratama Tbk berhasil menempatkan diri dalam posisi yang siap untuk menghadapi pertumbuhan permintaan layanan yang lebih maju di masa depan.

Pada tanggal 26 Januari 2012 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima pemberitahuan dari PT Solusi Tunas Pratama Tbk., atas pengambilalihan Saham PT Sarana Inti Persada yang telah didaftarkan dengan nomor register A10712, dan pada tanggal 16 Maret 2012 menerima pemberitahuan dari PT Solusi Tunas Pratama Tbk. atas pengambilalihan PT Platinum Teknologi yang telah didaftarkan dengan nomor register A11112. PT Solusi Tunas Pratama Tbk membeli keseluruhan saham PT Sarana Inti Persada sebesar Rp. 1.514.000.000,- (satu miliar lima ratus empat belas juta rupiah); PT Solusi Tunas Pratama Tbk membeli 75% saham yang dimiliki oleh Tower technology Pte dengan nilai transaksi sebesar Rp. 110.000.000.000,- (seratus sepuluh miliar rupiah). Alasan PT Solusi Tunas Pratama Tbk melakukan akuisisi adalah pengambilalihan dijalankan sesuai dengan salah satu strategi bisnis perusahaan untuk pertumbuhan operasional melalui pengambilalihan secara selektif dan dengan adanya pengambilalihan, portfolio perusahaan akan meningkat terutama dari perusahaan penyedia jasa telekomunikasi (operator)

yang tergolong dalam 4 (empat) besar seperti PT XL Axiata Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, Telekomunikasi Seluler, dan PT Indosat Tbk.

#### 8. PT Tunas Ridean Tbk (TURI)

PT Tunas Ridean terlahir sebagai perusahaan keluarga bernama Tunas Indonesia Motor pada tahun 1967. Kini telah menjadi grup otomotif independen terbesar yang memiliki 125 outlet yang tersebar di seluruh Indonesia. Pada tahun 1980, Grup mengintegrasikan seluruh bisnis unit ke dalam satu perusahaan induk PT Tunas Ridean. Perusahaan ini kemudian mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1995. PT Tunas Andalan Pratama dan Jardine Cycle & Carriage Ltd saat ini adalah pemegang saham utama, masing-masing dengan 43,8% dari jumlah saham yang beredar. Grup Tunas Ridean mengoperasikan jaringan outlet penjualan dan layanan purna-jual merek otomotif ternama melalui PT Tunas Ridean Tbk (Tunas Toyota), PT Tunas Mobilindo Perkasa (Tunas Daihatsu dan Tunas Peugeot), PT Tunas Mobilindo Parama (Tunas BMW) dan diler utama sepeda motor Honda untuk wilayah Lampung, PT Tunas Dwipa Matra. PT Tunas Dwipa Matra semakin aktif mengembangkan diler resmi sepeda motor Honda Motor di luar area Lampung di bawah naungan main diler Honda di lokasi tersebut.

Pada 28 Juni 2012, PT Tunas Ridean Tbk memperluas jaringan outlet penjualan dan layanan purna-jual merk otomotif melalui akuisisi diler resmi Isuzu PT Rahardja Ekalancar dan sekarang bernama Tunas Isuzu. Grup Tunas Ridean juga mengoperasikan layanan penyewaan kendaraan dan pengelolaan armada jangka pendek dan jangka panjang melalui PT Surya Sudeco (Tuna Rental). Selain itu, Grup mengoperasikan layanan penjualan mobil bekas berbagai merk melalui anak perusahaan PT Tunas Asset Sarana (Tunas Used Car). Sebagai solusi otomotif bagi pelanggan, Grup juga melengkapi layanannya dengan mengoperasikan jaringan pusat pembiayaan otomotif melalui perusahaan asosiasi PT Mandiri Tunas Finance, yang 49% sahamnya dikuasai oleh Grup.

Pada tanggal 19 September 2012 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima pemberitahuan dari PT Tunas Ridean Tbk terkait dengan pengambilalihan saham (akuisisi) perusahaan PT Rahardja Ekalancar dan telah dicatat dengan nomor register A12512. PT Tunas Ridean Tbk membeli 70% saham PT Rahardja Ekalancar sejumlah 18.788 lembar saham yang dimiliki oleh Andi Halim senilai Rp. 20.650.000.000 (Dua Puluh Miliar Enam Ratus Lima Puluh Juta Rupiah). PT Tunas Ridean Tbk mengambilalih saham Rahardja dengan tujuan untuk melengkapi merek produk yang dijual oleh Tunas Ridean yang diharapkan dapat memberikan dampak yang baik dan positif bagi kinerja perusahaan perseroan secara keseluruhan.

#### 9. PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)

PT Astra Otoparts Tbk (Astra Otoparts) adalah sebuah grup perusahaan komponen otomotif terbesar dan terkemuka di Indonesia yang memproduksi dan mendistribusikan beranekaragam suku cadang kendaraan bermotor roda dua dan roda empat. Saat ini Grup Astra Otoparts terdiri dari 7 unit bisnis, 14 anak perusahaan konsolidasi, 18 associates dan jointly controlled entities, 2 cost companies, serta 11 sub-subsidiary companies yang aktif, yang didukung oleh 37.754 orang karyawan. Dalam rangka memperluas kapasitas, membangun kompetensi dan meningkatkan daya saing di pasar global, Perseroan menjalin aliansi strategis dengan mendirikan anak perusahaan patungan bersama-sama pemasok komponen terkemuka dari Jepang, Eropa, Amerika Serikat, China, dan Taiwan, seperti Aisin Seiki, Aisin Takaoka, Akashi Kikai Seisakusho, Akebono Brake, Aktiebolaget SKF, Asano Gear, Daido Steel, Denso, DIC Corporation, GS Yuasa, Juoku Technology, Kayaba, Keihin Seimitsu Kogyo, Mahle, Metal Art, NHK Precision, Nippon Gasket, Nittan Valve, Pirelli, SunFun Chain, Toyoda Gosei, Toyota Industries, dan Visteon. Pendapatan bersih Perseroan pada tahun 2012 tercatat mencapai Rp 8,28 triliun, terus meningkat menjadi Rp 10,70 triliun pada tahun 2013 dan Rp 12,25 triliun pada tahun 2014. Laba bersih Perseroan yang mencapai Rp 1,05 triliun pada tahun 2012,

mengalami sedikit penurunan menjadi Rp 948 miliar pada tahun 2013, dan menjadi Rp 872 miliar pada tahun 2014.

Pada tanggal 16 Mei 2013 Komisi Pengawas Persaingan Usaha (Komisi) telah menerima pemberitahuan dari PT Astra Otoparts Tbk terkait dengan pengambilalihan saham perusahaan PT Pakoakuina. PT Astra Otoparts, Tbk mengambillah 51% saham PT Pakoakuina.

#### 10. PT Duta Pertiwi Makmur (DUTI)

PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) adalah anak perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk. Perusahaan berdiri pada 29 Desember 1972 berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No.237. Perusahaan ini bergerak di bidang properti, dengan saham terbesar dimiliki oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk sebanyak 88,56%. Saham perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode IDX:DUTI sejak 2 November 1994. DUTI memulai usaha real estate sejak tahun 1987 dengan mengembangkan kawasan komersial berupa sejumlah ruko di sekitar Jalan Pangeran Jayakarta, Jakarta. Dalam waktu relatif singkat, seluruh unit ruko tersebut habis terjual. Sukses proyek pertama tersebut kemudian berlanjut dengan mengembangkan proyek-proyek lain berlokasi di Jakarta dan sekitarnya. Seiring dengan penjualan yang semakin sukses, DUTI memperluas proyek di kawasan Jabodetabek dan beberapa kota besar lain di Indonesia, terutama Surabaya dan Balikpapan.

PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) terus memperluas jaringan ekspansinya dengan mengakuisisi saham PT Wijaya Pratama Raya pada tanggal 26 Desember 2013 sebesar Rp268 miliar.

#### 11. PT Harum Energy Tbk (HRUM)

PT Harum Energy Tbk adalah induk perusahaan didirikan dengan nama PT Asia Antrasit, berdasarkan akta No. 79 tanggal 12 Oktober 1995/ dan berubah nama menjadi PT Harum Energy Tbk berdasarkan akta No 30. Tanggal 13 November 2007. Perusahaan mengoperasikan empat tambang batubara. Penambangan batubara perdana yang beroperasi secara komersial dimulai di tahun

2004 oleh MSJ. Anak perusahaan yang merupakan joint venture, SB, memulai kegiatan operasionalnya pada tahun 2009. Mayoritas saham KUP diakuisisi oleh Perusahaan di tahun 2012. Baik TBH maupun KUP diharapkan dapat beroperasi di tahun 2016. Perusahaan juga memiliki PT Layar Lintas Jaya (LLJ), yang bergerak di bidang pengangkutan laut dan alihmuat batubara. Disamping melakukan kegiatan operasional, melalui anak usahanya yang bergerak di bidang investasi, Harum Energy Capital Limited, Perusahaan memiliki 11,02% saham Cockatoo Coal Limited yang beroperasi di Australia. Kekuatan Perusahaan terletak pada rantai produksinya yang terintegrasi secara vertikal, mulai dari kegiatan penambangan hingga pengapalan di laut lepas, serta sejumlah infrastruktur kunci yang dimiliki, yaitu jalan angkut, pelabuhan, fasilitas pengolahan, armada kapal tunda dan tongkang, serta derek terapung.

Pada tanggal 02 Juli 2013 PT Harum Energy Tbk melakukan akuisisi. Perusahaan yang menjadi target akuisisi adalah PT Surya Anugerah Kencana.

#### 12. PT Indospring Tbk (INDS)

PT Indospring Tbk adalah sebuah perusahaan industri yang memproduksi pegas untuk kendaraan. Didirikan pada 5 Mei 1978. Pada bulan Agustus 1990 perseroan memasuki pasar modal dengan mencatatkan 15.000.000 saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 10 Mei 1997, PT Indospring Tbk telah mengadakan Perjanjian Bantuan teknik dan Lisensi Wigan Murata Spring Co. Ltd, Jepang.

Pada tanggal 30 September 2013 PT Indospring Tbk melakukan akuisisi terhadap perusahaan PT Sinar Indra Nusa Jaya. PT Indospring Tbk mengambil 99% saham milik PT Maju Mapan Bersama yang ditempatkan di PT Sinar Indra Nusa Jaya. Latar belakang akuisisi saham PT Sinar Indra Nusa Jaya oleh PT Indospring Tbk adalah untuk menghindari terjadinya risiko piutang tak tertagih.

#### 13. PT MNC Land (KPIG)

PT MNC LAND Tbk. (selanjutnya disebut sebagai “Perseroan”) merupakan entitas anak dari PT MNC Investama Tbk. Perseroan bergerak dalam bidang usaha pembangunan, perdagangan, perindustrian dan jasa pengelolaan property baik secara langsung maupun tidak langsung melalui entitas anak di Indonesia. Sejarah panjang Perseroan dimulai dengan berdirinya PT Kridaperdana Indahgraha pada tanggal 11 Juni 1990. Setelah beberapa kali pergantian nama, Perseroan akhirnya secara resmi bergabung menjadi bagian dari MNC Group dengan menjadi PT MNC LAND Tbk. pada tanggal 7 Mei 2012. 10 tahun setelah Perseroan berdiri, Perseroan melakukan aksi Penawaran Umum Saham Perdana (IPO: Initial Public Offering). Dengan mencatatkan sahamnya sebanyak 164.000.000 lembar di Bursa Efek Indonesia (d/a Bursa Efek Jakarta) pada tanggal 30 Maret 2000.

PT MNC LAND Tbk melakukan akuisisi pada tanggal 17 September 2013, perusahaan yang menjadi target akuisisi adalah PT Bali Nirwana resort.

#### 14. PT Mitra Pinasthika Mustika Rent (MPMX)

PT Mitra Pinasthika Mustika Rent adalah perusahaan otomotif konsumen terkemuka yang dikelola oleh sumberdaya manusia yang memiliki semangat berprestasi tinggi, dengan misi untuk menyediakan produk dan layanan transportasi berkualitas prima dan ramah sehingga menyenangkan para pelanggan. Keunggulannya adalah pengalaman selama 27 tahun dibidang otomotif dan kemitraan strategis. Mewakil merek-merek lokal dan global dengan jaringan nasional di pasaryang memiliki potensi besar. Melalui MPM dapat membeli, menyewa, memperoleh layanan, memelihara, mengasuransikan dan mendanai mobilitas Anda.

Pada tanggal 22 Februari 2013 Komisi Pengawas Persaingan Usaha (“Komisi”) telah menerima Pemberitahuan Pengambilalihan Saham PT Grahmitra Lestarijaya oleh PT Mitra Pinasthika Mustika Rent yang kemudian telah didaftarkan dengan nomor registrasi A10913. PT Mitra Pinasthika Mustika Rent mengambilalih 100% saham PT Grahmitra Lestarijaya.

#### 15. PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)

Grup SIMP merupakan salah satu grup agribisnis terbesar yang terdiversifikasi serta terintegrasi secara vertikal di Indonesia. Kegiatan utama kami meliputi seluruh mata rantai pasokan dari penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi serta pemasaran produk minyak goreng, margarin dan shortening. Sebagai grup agribisnis yang terdiversifikasi, kami juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu, karet dan tanaman lainnya. SIMP termasuk perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar serta salah satu pemimpin pasar minyak goreng, margarin dan shortening bermerek di Indonesia. SIMP mengelola kegiatan usaha melalui dua divisi bisnis, yakni Divisi Perkebunan dan Divisi Minyak & Lemak Nabati.

Pada tanggal 10 Juni 2013 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima pemberitahuan dari PT Salim Ivomas Pratama Tbk terkait dengan transaksi penyertaan saham dalam PT Mentari Pertiwi Makmur oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk dan telah dicatat dengan nomor register A12913. PT Salim Ivomas Pratama Tbk melakukan penyertaan saham dalam PT Mentari Pertiwi Makmur dengan cara mengambil bagian dan menyeter penuh saham-saham baru PT Mentari Pertiwi Makmur sebesar 50,7 % saham dari seluruh saham yang diterbitkan oleh PT Mentari Pertiwi Makmur sehingga total nilai penyertaan sebesar Rp. 168.300.000.000,- (Seratus Enam Puluh Delapan Miliar Tiga Ratus Juta Rupiah).

#### 16. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)

PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk ("Perusahaan") didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 2 Oktober 1972 berdasarkan akta Notaris Ridwan Suselo No. 9. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Pada awal berdirinya, Perseroan hanya memproduksi soda dan bahan kimia lainnya dan sejak tahun 1978, Perseroan mulai memproduksi kertas dengan kapasitas 12.000 ton per tahun. Saat ini, total kapasitas produksi Perseroan adalah kertas sebesar

1.277.000ton per tahun, kertas kemasan sebesar 80.000 ton pertahun dan stationery sebesar 320.000 ton per tahun. Kegiatan utama Perseroan adalah memproduksi berbagai jenis kertas dan turunannya. Selain itu, Perseroan juga memproduksi beragam jenis stationery dan produk perlengkapan kantor seperti buku tulis, memo, notepad, loose leaf, spiral, amplop, kertas komputer, kertas kado, shopping bag dan produk fancy yang diminati pasar internasional.

Pada tanggal 10 September 2013 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima Notifikasi Pemberitahuan dari PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan PT Pindo Deli Pulp And Paper Millsterkait dengan pengambilalihan (akuisisi) saham perusahaan PT Oki Pulp And Paper Mills oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan PT Pindo Deli Pulp And Paper Mills. Tjiwi Kimia mengambilalihan 300.000 saham yang baru diterbitkan oleh OKI sebesar 35,29%.

#### 17. PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN)

PT Agung Podomoro Land Tbk merupakan perseroan terbatas yang bergerak di bidang properti dan berkedudukan di Jakarta Barat. Didirikan dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya berdasarkan Akta No. 29 tanggal 30 Juli 2004 yang dibuat di hadapan Sri Laksmi Damayanti, S.H., sebagai pengganti Siti Pertiwi Henny Singgih, S.H., Notaris di Jakarta. Pada tahun 2010, PT Tiara Metropolitan Jaya berubah nama menjadi PT Agung Podomoro Land Tbk sebagaimana dinyatakan dalam Akta No. 1 tanggal 2 Agustus 2010, yang dibuat dihadapan Yulia, S.H. Notaris di Jakarta Selatan, setelah Perseroan melakukan restrukturisasi perusahaan dengan memindahkan empat anak perusahaan yaitu ASA, BSP, IBKP, dan KUS, serta dua perusahaan asosiasi APG, yaitu MGP dan CGN ke dalam pengawasan Perseroan.

Perseroan melakukan penawaran umum perdana saham, dengan mengeluarkan saham baru dari portepel Perseroan sebanyak 6.150.000.000 saham dari saham yang belum diterbitkan oleh Perseroan dan dengan 14.350.000.000 saham milik pendiri menjadikan total saham yang telah ditempatkan dan disetor

penuh pada saat itu berjumlah 20.500.000.000 yang dicatatkan di BEI. Dalam berkompetisi di industri properti, Perseroan menawarkan gaya yang lebih modern dan unik dalam mengelola property ritel, komersial, dan permukiman. Perseroan tidak berfokus pada persediaan lahan yang luas, tetapi lebih pada perputaran modal yang cepat (fast churn) sebagai strategi yang menjadikan Perseroan memiliki keunggulan kompetitif dibanding pengembang lainnya. Perseroan menerapkan model bisnis yang terintegrasi, dengan kemampuan dalam pengembangan dan pengelolaan property terpadu, dimulai dari pengadaan lahan, disain, perencanaan pembangunan, manajemen proyek, pemasaran, penyewaan hingga pengelolaan operasional dari properti ritel, perkantoran, hotel, dan hunian, dengan selalu mempertimbangkan nilai-nilai harmoni, tangguh, berkualitas tinggi dan ramah lingkungan. Pada akhir Desember 2015, APLN telah memiliki 40 (empat puluh) entitas anak dengan kepemilikan tidak langsung melalui entitas anak serta 2 (dua) entitas asosiasi di bidang properti di Jakarta, Karawang, Bandung, Bali, Balikpapan, Batam, Makassar, dan Medan.

Pada tanggal 25 Maret 2014 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima pemberitahuan dari PT Agung Podomoro Land Tbk terkait pengambilalihan saham perusahaan PT Wahana Sentra Sejati dan telah dicatat dengan nomor register A1 1214. PT Agung Podomoro Land Tbk mengambilalih 69% saham PT Wahana Sentra Sejati dengan membeli 27.000 lembar saham milik Crowning United Limited yang ditempatkan di PT Wahana Sentra Sejati dengan nilai transaksi pengambilalihan tersebut ialah Rp 166.200.346.686,00. Selain itu, PT Agung Podomoro Land Tbk juga melakukan akuisisi pada PT Caturmas Karsaudara pada tanggal 13 Agustus 2014. PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) mengakuisisi 50,01% saham PT Caturmas Karsaudara dengan total nilai Rp 100 miliar.

#### 18. Astra Agro Lestari (AALI)

Sebagai salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia yang sudah beroperasi sejak 35 tahun lalu, PT Astra Agro Lestari Tbk

(Perseroan) dapat dipandang sebagai role model dalam pengelolaan perkebunan kelapa sawit. Selain itu, melalui model kemitraan dengan masyarakat baik plasma maupun IGA (Income Generating Activities), Perseroan telah mewujudkan visinya untuk menjadikan perusahaan panutan dan berkontribusi untuk pembangunan dan kesejahteraan bangsa. Sejak tahun 1997, Perseroan telah menjadi perusahaan terbuka dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, kepemilikan saham publik telah mencapai 20,3% dari total 1,57 miliar saham yang beredar. Sejak penawaran saham perdana (IPO/Initial Public Offering), harga saham Perseroan terus mencatat kenaikan dari Rp 1.550 per lembar saham menjadi Rp 15.850 per lembar saham pada penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir Desember 2015.

Pada tanggal 24 Juli 2014 PT Astra Agro Lestari melakukan akuisisi pada PT Palma Plantasindo. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) mengakuisisi 100% saham PT Palma Plantasindo, perusahaan perkebunan kelapa sawit di Kalimantan Timur. Nilai akuisisi sebesar Rp 309 miliar.

#### 19. PT Astra International Tbk (ASII)

Astra didirikan di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Pada tahun 1990, telah dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, dalam rangka penawaran umum perdana saham Perusahaan kepada masyarakat, yang dilanjutkan dengan pencatatan saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan ticker ASII. Pada akhir tahun 2015, nilai kapitalisasi pasar PT Astra International Tbk adalah sebesar Rp 242,9 triliun (posisi penutupan 30 Desember 2015). Dalam menjalankan bisnisnya, Astra menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada enam segmen usaha, terdiri dari: 1) Otomotif, 2) Jasa Keuangan, 3) Alat Berat dan Pertambangan, 4) Agribisnis, 5) Infrastruktur, Logistik dan Lainnya, dan 6) Teknologi Informasi. Dengan bisnis yang beragam, Astra telah menyentuh berbagai aspek kehidupan bangsa melalui produk dan layanan yang dihasilkan. Kegiatan operasional bisnis yang tersebar di

seluruh Indonesia dikelola melalui 198 anak perusahaan, ventura bersama dan entitas asosiasi.

Sebagaimana salah satu grup usaha terbesar nasional saat ini, Astra telah membangun reputasi yang kuat melalui penawaran rangkaian produk dan layanan berkualitas, dengan memperhatikan hal tata kelola perusahaan dan tata kelola lingkungan yang baik. Astra senantiasa beraspirasi untuk menjadi perusahaan kebanggaan bangsa yang berperan serta dalam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. Karenanya, kegiatan bisnis Astra berupaya menerapkan perpaduan yang berimbang pada aspek komersial bisnis dan sumbangsih non-bisnis melalui program tanggung jawab sosial yang berkelanjutan di bidang pendidikan, lingkungan, pengembangan usaha kecil dan menengah (UKM) serta kesehatan.

Pada tanggal 7 Juli 2014 Komisi Pengawas Persaingan Usaha ("Komisi") telah menerima pemberitahuan terkait dengan pengambilalihan saham perusahaan PT Asuransi Aviva Indonesia oleh PT Astra International Tbk ("Pemberitahuan"), dan telah didaftarkan dengan nomor register A12814. Saham di PT Asuransi Aviva Indonesia adalah 50% saham dimiliki oleh PT Astra International Tbk, dan 50% saham dimiliki oleh Aviva International Holdings, Ltd.

#### 20. PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk (SIDO)

Awal usaha industri jamu Perseroan bermula dari sebuah industri rumah tangga yang dikelola oleh Ibu Rahmat Sulistio pada 1940 di Yogyakarta, dengan dibantu oleh tiga orang karyawan. Banyaknya permintaan terhadap kemas jamu yang lebih praktis, mendorong beliau memproduksi jamu dalam bentuk yang praktis (serbuk). Seiring dengan kemajuan usaha tersebut, pengolahan jamu dipindahkandari Yogyakarta ke Semarang. Pada tahun 1951 berdirilah perusahaan sederhana dengan nama Sido Muncul yang berarti "Impian yang Terwujud" dengan pabrik pertamanya berlokasi di Jl. Mlaten Trenggulun, Semarang. Pada 1970, dibentuk persekutuan komanditer dengan nama CV Industri Jamu & Farmasi Sido

Muncul. Kemudian pada 1975, bentuk usaha industri jamu berubah menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, dimana seluruh usaha dan aset dari CV Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul dimasukkan ke dalam dan dilanjutkan oleh perseroan terbatas tersebut.

Guna mengakomodir permintaan pasar yang terus bertambah, maka pabrik mulai dilengkapi dengan mesin-mesin modern demikian pula jumlah karyawannya bertambah sesuai kapasitas yang dibutuhkan. Untuk mengantisipasi kemajuan masa mendatang, Perseroan merasa perlu untuk membangun unit pabrik yang lebih besar dan modern, maka pada 1997 diadakan peletakan batu pertama pembangunan pabrik baru di Klepu, Ungaran, oleh Sri Sultan Hamengkubuwono X dan disaksikan Direktur Jenderal Pengawasan Obat dan Makanan saat itu.

Pada tanggal 30 September 2014 PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk melakukan akuisisi pada perusahaan PT Berlico Mulia sebesar Rp124,99 miliar.

#### 21. PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG)

PT Saratoga Investama Sedaya, Tbk. (Perseroan, yang terdiri dari Saratoga dan kelompok usahanya) merupakan perusahaan investasi aktif terkemuka di Indonesia yang didirikan oleh Edwin Soeryadjaya pada tahun 1991, dan dengan hadirnya Sandiaga S. Uno, mulai aktif pada tahun 1998. Dari awal yang sederhana, portofolio investasi Saratoga terus berkembang hingga pada akhir tahun 2013, nilai aset bersih Perseroan mencapai Rp17,8 triliun mencakup berbagai investasi di sektor Sumber Daya Alam, Infrastruktur, dan Konsumer melalui 18 perusahaan investee, dengan total ekuitas senilai Rp10,4 triliun. Saratoga menindaklanjuti investasinya dengan bekerja sama secara erat dengan tim manajemen perusahaan investee, menawarkan pembiayaan alternatif dan peluang M&A. Beberapa perusahaan investee tersebut kini merupakan perusahaan publik yang termasuk di antara perusahaan blue chip terbesar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

PT Saratoga Investama Sedaya Tbk melakukan akuisisi terhadap PT Gilang Agung Persada pada tanggal 30 September 2014 sebesar 4,17%.

22. PT Dian Swastika Santoso(DSSA)

Perseroan didirikan dengan nama PT Dian Swastatika Sentosa berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas PT DianSwastatika Sentosa No. 6 tanggal 2 Agustus 1996. Sesuai dengan Anggaran Dasar, saat ini Perseroan dan anak-anakperusahaan menjalankan kegiatan usaha utama di bidang penyediaan tenaga listrik, pertambangan dan perdaganganbatubara, perdagangan besar serta multimedia dan infrastruktur di Indonesia. Perseroan beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Januari 1998 dengan mengoperasikan empat komplekpembangkit listrik dan uap yang berlokasi di Tangerang, Serang dan Karawang. Pembangkit dengan kapasitassebesar 300 MW untuk listrik dan 1.336 ton/jam untuk uap telah memiliki Sistem Manajemen Mutu ISO 9001 : 2008untuk operasi dan pemeliharaan. Pada tanggal 10 Desember 2009, Perseroan melakukan penawaran umum saham perdana sebanyak 100.000.000lembar saham dengan harga penawaran sebesar Rp1.500 pe saham dan mencatatkan 770.552.320 lembar sahamdi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DSSA.

23. PT Golden Plantation Tbk (GOLL).

PT Golden Plantation Tbk (“GOLL” or “theCompany”) pertama kali didirikan pada tanggal 5 Desember 2007 berdasarkan Akta Pernyataan KeputusanRapat Nomor 109 tanggal 17 Juni 2015. Dalam akta tersebut dijelaskan bahwamaksud dan tujuan serta kegiatan usahaPerseroan adalah berusaha dalam bidang perkebunan dan pertanian serta melaksanakan seluruh kegiatan usaha yangberkaitan dan menunjang kegiatan usahautama Perseroan, selama tidak melanggar ketemntuan dan peratutan perundang- undangan yang berlaku.

Pada Tanggal 19 Januari 2015 PT Golden Plantation mengambalalih saham PT Persada Alam Hijau sebesar 78,17%

24. PT First Media Tbk (KBLV)

Sejak tahun 2007, PT Broadband Multimedia Tbk berubah menjadi PT First Media Tbk (First Media). First Media menetapkan diri menjadi pelopor layanan telekomunikasi dan multimedia terpadu di Indonesia dengan konsep TriplePlay, yaitu layanan televisi berlangganan, layanan internet pita lebar berkecepatan tinggi dan layanan komunikasi data melalui jaringan telekomunikasi digital. Izin Usaha Tetap yaitu Keputusan Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) No: 4/I/IV/II/PMDN/TELEKOMUNIKASI/2012 tertanggal 6 Desember 2012 tentang Izin Usaha Perluasan, Surat Badan Koordinasi Penanaman Modal No: 71/I/IU-PB/PMDN/2013 tertanggal 5 Juli 2013 tentang Izin Usaha.

First Media telah melakukan Pemberitahuan secara tertulis kepada Komisi terkait pengambilalihan saham PT Mitra Mandiri Mantap pada tanggal 3 Februari 2015.

#### 25. PT Tiphone Mobile Indonesia (TELE)

PT Tiphone Mobile Indonesia (Perseroan) didirikan pada tanggal 25 Juni 2008. Perusahaan ini berdiri dilatarbelakangi oleh keinginan pendiri Perseroan, Bapak Hengky Setiawan, untuk menjadi perusahaan telekomunikasi terkemuka di Indonesia dan menyediakan one stop telecommunication service di Indonesia. Berawal dari keinginan tersebut, maka perseroan berkembang menjadi seperti sekarang ini dengan melalui kerjasama dengan operator dan vendor, beliau mengembangkan jaringan retailnya sampai ke seluruh Indonesia. Saat ini, Perseroan telah dikenal luas dalam bidang telekomunikasi sebagai penyedia layanan penjualan pulsa isi ulang dan kartu perdana, penjualan telepon seluler dan perangkat komunikasi layanan purna jual, serta layanan penyedia konten.

PT Tiphone Mobile Indonesia memulai usahanya di industri telekomunikasi seluler dengan meluncurkan ponsel bermerek Tiphone. Ponsel Tiphone hadir dengan desain modern dan menarik, serta dilengkapi fitur-fitur terbaru yang ditawarkan dengan harga terjangkau jika dibandingkan dengan produk-produk sekelasnya. Pada tahun 2010, Perseroan melakukan perluasan bidangnya ke bidang jasa perbaikan (reparasi) telepon seluler dan penyediaan

aplikasi dan konten telepon seluler dengan mendirikan dua anak perusahaan, yaitu PT Setia Utama Service (SUS) dan PT Setia Utama Media Aplikasi (SUMA). Saat ini, Perseroan telah menjadi distributor untuk sejumlah merek ponsel internasional, disamping merek Tiphone, beserta aksesorisnya. Tak ketinggalan, Perseroan juga menawarkan jasa perbaikan perangkat keras dan lunak, penjualan suku cadang, serta galeri produk yang didukung dengan konsep toko retail terbaru. Beberapa merek tersebut seperti Samsung, LG, Huawei, Blackberry dan juga Tiphone. Pada tahun 2014 lalu, PT PINS Indonesia, anak perusahaan Telkom Group, telah menjadi salah satu pemegang saham Perseroan. Dengan masuknya PT PINS Indonesia, Perseroan akan fokus dalam pendistribusian produk-produk Telkom Group, khususnya Telkomsel.

Pada tahun 2016, Perseroan melakukan penggantian nama anak perusahaan PT Excel Utama Indonesia menjadi PT Tele Utama Nusantara. Sampai akhir tahun 2016, Perseroan tidak melakukan perubahan nama perusahaan.

#### 26. Golden Energy Mines Tbk (GEMS)

PT Golden Energy Mines Tbk didirikan dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti berdasarkan akta nomor 81 tanggal 13 Maret 1997 yang dibuat dihadapan Imam Santoso, SH notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusan nomor C2-7.922HT.01.01.TH.98 tanggal 30 Juni 1998 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia nomor 30 tanggal 12 April 2002, tambahan nomor 3667. Anggaran dasar PT Golden Energy Mines Tbk telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan terakhir dengan akta nomor 71 tanggal 25 November 2015 dari Linda Herawati, SH, notaris di Jakarta untuk disesuaikan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Akta perubahan ini telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia

dalam surat keputusan nomor AHU-AH.01.03-0983956 tanggal 30 November 2015. PT Golden Energy Mines Tbk melakukan kegiatan usaha di bidang pertambangan melalui penyertaan pada anak perusahaan dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. PT Golden Energy Mines Tbk berkedudukan di Sinar Mas Land Plaza, Menara II, lantai 6, Jl. MH. Thamrin Kav. 51 Jakarta.

PT Golden Energy Mines Tbk melakukan pemberitahuan pengambilalihan saham perusahaan PT Era Mitra Selaras pada tanggal 13 Oktober 2016. PT Golden Energy Mines Tbk mengambilalih secara langsung seluruh saham yang dimiliki oleh Glenfield Capital Inc yang ditempatkan di PT Era Mitra Selaras. Setelah pengambilalihan saham PT Era Mitra Selaras, PT Golden Energy Mines Tbk menjadi pengendali di PT Era Mitra Selaras, porsisaham minoritas dalam PT Era Mitra Selaras diambilalih oleh anak perusahaan PT Golden Energy Mines Tbk yaitu PT Kuansing Inti Makmur yakni sebesar 0,8% saham dalam PT Era Mitra Selaras. Pengambilalihan saham perusahaan PT Era Mitra Selaras oleh PT Golden Energy Mines Tbk dilatarbelakangi dari keinginan PT Golden Energy Mines Tbk untuk menambah cadangan batubara yang dimiliki oleh PT Era Mitra Selaras, karena PT Era Mitra Selaras melalui anak perusahaannya memiliki cadangan batubara sebesar 68 juta ton, di wilayah Provinsi Sumatera Barat dan Provinsi Sumatera Selatan.

#### 27. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG)

Bisnis utama dari PT Tower Bersama Infrastructure Tbk dan anak perusahaan (“Tower Bersama Group”, “perseroan”, atau “TBIG”) adalah menyewakan ruang pada site sebagai tempat pemasangan antena dan peralatan lain untuk transmisi sinyal nirkabel yang tertera di dalam skema perjanjian kontrak jangka panjang dengan perusahaan operator telekomunikasi nirkabel (wireless). Perseroan juga menyediakan akses untuk operator telekomunikasi ke jaringan repeater dan In Building System (“IBS”) sehingga dapat memancarkan jaringan sistem telekomunikasi di pusat perbelanjaan dan gedung perkantoran di daerah-daerah perkotaan. Perseroan memiliki 23.018 penyewaan dan 13.509 site

telekomunikasi per 31 Desember 2017. Site telekomunikasimilik perseroan terdiri dari 13.461 menara telekomunikasi dan 4 jaringan IBS.

Pada tanggal 2 November 2016 PT Tower Bersama mengambilalih saham PT Jaringan Pintar Indonesia sebesar 70%.Pengambilalihan saham PT Jaringan Pintar Indonesia oleh PT Tower Bersama, guna mendukung pertumbuhan bisnis PT Tower Bersama sebagai penyedia infrastruktur menara-menara telekomunikasi (micro-cell) di Indonesia.

## B. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis Penelitian

### 1. Analisis Deskriptif

#### a. Rasio *Gross Profit Margin* (GPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berikut ini data rasio *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2012-2016 yang disajikan dalam bentuk tabel:

**Tabel 4.2 *Gross Profit Margin* (GPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	GPM		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
1	2012	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	59.96%	49.87%	24.9%
2		COWL	PT Cowell Development Tbk	45.37%	5.92%	24.9%
3		INDY	PT Indika Energy Infrastructure	25.78%	22.37%	24.9%
4		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	47.91%	47.99%	24.9%
5		MBSS	PT Mitrahahtera Segara Sejati Tbk	39.88%	40.18%	24.9%
6		PALM	PT Provident Agro Tbk	23.71%	26.91%	24.9%
7		SUPR	PT Solusi Tunas Pratama	76.27%	79.21%	24.9%
8		TURI	PT Tunas Ridean Tbk	8.48%	6.44%	24.9%
9	2013	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	16.00%	14.32%	24.9%
10		DUTI	PT Duta Pertiwi Makmur	72.52%	74.96%	24.9%
11		HRUM	PT Harum Energy Tbk	20.97%	18.19%	24.9%

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	GPM		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
12		INDS	PT Indospring Tbk	19.11%	17.07%	24.9%
13		KPIG	PT MNC Land	44.28%	47.67%	24.9%
14		MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustikarent	14.58%	14.39%	24.9%
15		SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	22.19%	27.38%	24.9%
16		TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	12.23%	11.60%	24.9%
17		APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	50.12%	51.76%	24.9%
18	2014	ASII	PT Astra International Tbk	19.24%	19.93%	24.9%
19		AALI	Astra Agro Lestari	30.37%	23.60%	24.9%
20		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk	38.20%	39.82%	24.9%
21		SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	12.06%	22.51%	24.9%
22	2015	DSSA	PT Dian Swastika Santoso	26.38%	40.42%	24.9%
23		GOLL	PT Golden Plantation Tbk	22.00%	23.93%	24.9%
24		KBLV	PT First Media Tbk	-33.73%	-9.97%	24.9%
25		TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	5.48%	5.79%	24.9%
26	2016	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	35.96%	41.41%	24.9%
27		TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	80.11%	83.40%	24.9%
Rata-Rata				30.94%	31.37%	24.9%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(diolah)

Dari tabel 4.2 dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai GPM yang bisa dikatakan baik. Karena berada di atas standar rata-rata industri(24,90%). Namun tidak setiap tahun semua perusahaan mengalami peningkatan, ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perekonomian di dunia dan di Indonesia mengalami perbedaan setiap tahunnya. Bahkan setelah melakukan akuisisi rata-rata perusahaan mengalami peningkatan nilai GPM, tapi tidak menutup kemungkinan

ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan dikarenakan perkembangan ekonomi dunia dan Indonesia tidak stabil.

Pada tahun 2012 perusahaan yang melakukan akuisisi terdiri dari beberapa bidang. Seperti property, batu bara, obat-obatan, jasa logistik laut, kelapa sawit, tower dan otomotif. Pada tahun 2013 setelah melakukan akuisisi beberapa perusahaan mengalami peningkatan seperti PT Kalbe Farma Tbk, PT Mitrahaftera Segara Sejati, PT Provident Agro Tbk, dan PT Solusi Tunas Ridean Tbk. Keempat perusahaan ini masih bisa tetap mempertahankan atau bahkan memperbaiki nilai pendapatan/penjualan dan laba kotor perusahaan. Pada tahun 2013 ini secara umum dapat dikatakan bahwa perekonomian nasional lebih bergejolak dibanding tahun sebelumnya. Fenomena kemerosotan harga komoditas-komoditas yang menjadi andalan ekspor Indonesia, disusul ancaman membengkaknya defisit transaksi berjalan, hengkangnya dana asing dari pasar modal serta pelemahan nilai tukar rupiah secara cukup signifikan, membuat Bank Indonesia menaikkan BI rate dari 5,75% di awal tahun menjadi 7,50% di akhir tahun. Gejolak perekonomian ini berdampak buruk untuk beberapa perusahaan yang bergerak dalam bidang properti, batu bara, dan otomotif seperti perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Cowell Devolepment Tbk, PT Indika Energy Infrastructure dan PT Tunas Ridean Tbk. Keempat perusahaan ini mengalami dampak buruk dari gejolak perekonomian global/dunia . Seperti PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Cowell Devolepment Tbk, yang bergerak di bidang properti mengalami dampak buruk karena penerapan kebijakan uang ketat yang dibarengi dengan regulasi baru atas Kredit Pemilikan Rumah memang telahmengerem laju pertumbuhan industri properti. Namun demikian, dalam jangka panjang kebijakan ini akan membuatindustri properti lebih sehat. PT Indika Energy Infrastructure yang bergerak dalam bidang batu bara mengalami dampaknya, kondisi pasar batubara yang mengalami kelesuan pada tahun 2013 berdampak luas terhadap kinerja perusahaan pertambanganbatubara di seluruh dunia. Penurunan harga batubara yang berkepanjangan ini di luar harapan pelaku usaha. Di Asia, memburuknya harga batubara terutama disebabkan perlambatan ekonomi yang berkelanjutan di

China dan India, pasar ekspor utama batubara Indonesia. Ekspansi pertambangan batubara yang berlebih saat ini turut menekan harga batubara lebih lanjut di tahun 2013. Namun dalam hasil *Gross Profit Margin* (GPM) rata-rata perusahaan yang melakukan akuisisi di tahun 2012 memang bisa meningkatkan GPM. Karena meskipun dengan adanya gejolak global ini tingkat penjualan/pendapatan perusahaan mengalami peningkatan begitu pula untuk laba kotor perusahaan mengalami peningkatan. Terdapat satu perusahaan yang memiliki nilai GPM yang sangat besar yaitu PT Solusi Tunas Pratama, hal ini terjadi karena perusahaan dapat meningkatkan laba kotor sebesar 39,32%, laba kotor sebelum akuisisi adalah Rp 403.778.062.662 menjadi Rp 665.469.363.343 di tahun 2013. Pendapatan perseroan juga mengalami peningkatan dari Rp 529.407.625.241 menjadi Rp840.096.512.954 di tahun 2013. Peningkatan pendapatan ini terjadi karena pertumbuhan jumlah penyewaan sebesar 53% menjadi 5.285 penyewaan pada tahun 2013 dari 3.459 penyewaan pada tahun 2012.

Pada tahun 2013 perusahaan-perusahaan melakukan akuisisi guna memperbaiki kinerja keuangan mereka yang sedang dalam krisis global. Dilihat dari tabel 4.2 setelah melakukan akuisisi di tahun akuisisi 2013 hanya tiga perusahaan yang mengalami peningkatan hal ini terjadi karena ketiga perusahaan sebelum melakukan akuisisi memang sudah memiliki nilai GPM yang bisa dikatakan baik karena sudah berada di atas standar rata-rata industri (24,9%). Meskipun sebenarnya hampir semua perusahaan yang melakukan akuisisi di tahun 2013 memiliki penurunan pada laba kotor dan penjualannya. Hal ini terjadi karena Tahun 2014 (tahun setelah akuisisi) adalah tahun penuh tantangan bagi dunia bisnis. Akuisisi pada tahun 2013 ini GPM yang paling besar adalah PT Duta Pertiwi Makmur, perusahaan ini sebelum melakukan akuisisi saja sudah memiliki rasio GPM sebesar 72.52% bahkan setelah akuisisi PT Duta Pertiwi Makmur mengalami peningkatan meskipun sebenarnya perusahaan ini mengalami penurunan pada laba kotor dan penjualan mereka, akan tetapi penurunan ini memang masih besar dari penjualan sehingga penurunan laba kotor masih kecil.

Hal ini lah yang menyebabkan GPM perusahaan ini masih stabil dan tidak mengalami penurunan. Dilihat dari tabel 4.2 bahwa nilai GPM setelah akuisisi yang paling rendah dari standar rata-rata industri adalah PT Pabrik Kertas Tjiwi Kima Tbk, hal ini terjadi karena terdapat penurunan dari nilai laba kotor dan penjualan perusahaan. Laba bruto konsolidasian perseroan menurun dari Rp 1.813.730.272.000 menjadi Rp 1.715.726.958.000 pada tahun 2014 atau turun sebesar 7,4%. Penurunan ini sejalan dengan turunnya harga jual produk Perseroan. Selain itu penurunan juga terjadi pada penjualan perusahaan. Sebelum melakukan akuisisi perusahaan memiliki penjualan sebesar Rp14.824.733.568.000 menjadi Rp 14.788.677.390.000 pada tahun 2014 (setelah akuisisi). Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya harga jual produk-produk Perseroan.

Dari tabel 4.2 diketahui bahwa pada tahun 2014 terdapat lima perusahaan yang melakukan akuisisi yaitu PT Agung Podomoro Land Tbk, Astra Agro Lestari, PT Astra International Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan PT Saratago Investama Sedaya Tbk. Nilai *Gross Profit Margin* (GPM) dari kelima perusahaan ini setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan hanya Astra Agro Lestari yang mengalami penurunan hal ini terjadi karena kondisi makro ekonomi Indonesia selama tahun 2015 dipengaruhi oleh beberapa hal seperti pertumbuhan ekonomi yang melambat dari sejumlah negara yang menjadi pasar utama beberapa produk Indonesia, nilai tukar mata uang US Dollar yang menguat tajam terhadap sebagian besar mata uang dunia termasuk mata uang Rupiah, sertaturunnya harga minyak mentah dunia. Akibatnya harga sebagian besar komoditas mengalami penurunan tidak terkecuali minyak sawit atau Crude Palm Oil (CPO). Selain itu penurunan GPM pada Astra Agro Lestari terjadi karena laba kotor dan penjualan perseroan mengalami penurunan. Laba kotor perseroan turun sebesar 37,8% dari Rp 4.951.794.000.000 pada tahun 2014 menjadi Rp 3.082.098.000.000 pada tahun 2015. Penurunan laba kotor ini terutama dipengaruhi oleh penurunan harga jual rata-rata CPO dan turunannya, serta penurunan volume penjualan. Penjualan perseroan juga mengalami

penurunan sebelum akuisisi penjualan perseroan adalah Rp 16.305.831.000.000 dan sesudah akuisisi menjadi Rp 13.059.216.000.000, hal ini terjadi karena penurunan harga jual rata-rata CPO, selain itu dipengaruhi oleh turunnya volume penjualan CPO. Volume penjualan CPO Perseroan turun 24,2% dari 1,37 juta ton menjadi 1,04 juta ton. Sehingga kondisi ini berdampak pada GPM Perseroan yang turun dari 30,37% di tahun 2014 menjadi 23,6% di tahun 2015.

Pada tahun 2015 ini kondisi perekonomian di Indonesia memang masih belum stabil, namun PT Agung Podomoro Land Tbk masih dapat meningkatkan eksistensi mereka di dunia properti. Hal ini terbukti dari nilai GPM mereka. Dilihat dari tabel 4.2 bahwa nilai GPM PT Agung Podomoro Land Tbk mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi. Hal ini terjadi karena perseroan dapat meningkatkan laba kotor dan penjualan/pendapatan. Perseroan mencatatkan kenaikan pada laba kotor sebesar 16,4% dari Rp 2.654.830.687.000 menjadi Rp 3.090.896.482.000 di tahun 2015. Penjualan dan pendapatan usaha yang meningkat sebesar 12,7% dari Rp 5.296.565.860.000 menjadi Rp 5.971.581.977.000 pada tahun 2015. Peningkatan penjualan terutama didorong oleh peningkatan signifikan pada penjualan kios sebesar 144,7% dari Rp 279,10 miliar di tahun 2014 menjadi Rp 682,87 miliar, penjualan perkantoran sebesar 133,7% dari Rp 131,66 miliar menjadi Rp 307,68 miliar, ditambah penjualan ballroom dan tanah pada tahun 2015 masing-masing sebesar Rp 223,65 miliar dan Rp 142,05 miliar. Sedangkan pendapatan usaha yang terdiri dari pendapat sewa, hotel, dan lain-lain meningkat 18,0% dari Rp 1,38 triliun di tahun 2014 menjadi Rp 1,62 triliun. Seluruh komponen pendapatan sewa mengalami peningkatan, yaitu pendapatan sewa meningkat 11,8% dari Rp 795,31 miliar menjadi Rp 888,95 miliar, pendapatan hotel meningkat 23,3% dari Rp 534,04 miliar menjadi Rp 658,43 miliar dan pendapatan lain-lain meningkat 64,4% dari Rp 46,58 miliar menjadi Rp 76,59 miliar. Kenaikan laba kotor dan penjualan perseroan menyebabkan peningkatan GPM menjadi 51,76% dari tahun 2014 sebesar 50,12%.

Tahun 2015 terdapat empat perusahaan yang melakukan akuisisi. Diantaranya adalah PT Dian Swastika Santoso, PT Golden Plantation Tbk, PT First Media Tbk dan PT Tiphone Mobile Indonesia. Jika dilihat dari tabel 4.2 nilai GPM ke empat perusahaan setelah melakukan akuisisi mengalami peningkatan. Namun jika kita lihat ada satu perusahaan yang memiliki data ekstrim, yaitu PT First Media Tbk. Nilai GPM sebelum akuisisi sangat rendah yaitu -33,73%. Hal ini terjadi karena adanya penurunan laba kotor dan penjualan perseroan, penurunan laba kotor disebabkan karena adanya peningkatan beban layanan. Penurunan penjualan karena dikarenakan perusahaan sudah tidak lagi mengkonsolidasi LN sejak 1 November 2014. Setelah melakukan akuisisi pada tahun 2015 perseroan dapat memperbaiki nilai GPM meskipun memang masih berada di bawah standar rata-rata industri. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan pada penjualan dan laba kotor perusahaan. Selain adanya data ekstrim dari nilai GPM akuisisi tahun 2015, terdapat satu perusahaan yang mengalami peningkatan yang sangat baik setelah melakukan akuisisi, yaitu PT Dian Swastika Santoso. Kondisi ekonomi Indonesia pada tahun 2016 telah mencatatkan indikator ekonomi yang cukup positif. Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat dari 4,79% pada tahun 2015 menjadi sebesar 5,02% pada tahun 2016. Sementara itu, rata-rata nilai tukar Rupiah relatif stabil pada level Rp13.373 per Dolar Amerika Serikat, dibandingkan tahun sebelumnya yang berada pada level Rp13.458 per Dolar Amerika Serikat. Inflasi di Indonesia pada tahun 2016 juga berada dalam tingkat yang diharapkan, yaitu 3,02%. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba kotor dan penjualan.

Tahun 2016 ada dua perusahaan yang melakukan akuisisi, yaitu Golden Energy Mines Tbk dan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk. Pada Tahun 2017 merupakan tahun yang bisa dikatakan baik dalam perekonomian di dunia lebih khususnya di Indonesia. Perusahaan Golden Energy Mines Tbk. yang bergerak dalam bidang perdagangan hasil tambang dan jasa pertambangan serta PT Tower Bersama Infrastructure Tbk yang bergerak dalam bidang penyedia infrastruktur

nirkabel mengalami dampaknya dalam nilai *Gross Profit Margin* (GPM). Dari tabel 4.2, dapat dilihat bahwa nilai GPM dari kedua perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi, hal ini terjadi karena kedua perusahaan tersebut dapat meningkatkan penjualan serta dapat meningkatkan laba kotor perusahaan. Penjualan sebelum melakukan akuisisi pada perusahaan Golden Energy Mines Tbk adalah sebesar Rp 5.138.239.267.484 setelah melakukan akuisisi peningkatan penjualan menjadi Rp7.976.486.366.649. Peningkatan penjualan yang terjadi di perusahaan Golden Energy Mines Tbk terjadi karena adanya peningkatan hasil produksi BIB didukung oleh kelengkapan infrastruktur di area konsesi. Integrasi dan kedekatan jarak antara area penambangan batubara, stockpile dan pelabuhan telah meningkatkan efisiensi waktu dan biaya dalam proses transshipment batubara. Perseroan juga diuntungkan oleh lokasinya yang strategis dekat dengan pelanggan utama dan pengguna akhir di Asia selain itu peningkatan penjualan pula terjadi karena adanya volume penjualan yang melonjak dari 11 juta ton pada tahun 2016 menjadi 17,1 juta ton pada tahun 2017, serta peningkatan harga batubara. Untuk laba kotor juga mengalami peningkatan Golden Energy Mines Tbk, sebelum akuisisi nilai laba kotor Rp2.973.206.000.000 setelah melakukan akuisisi menjadi Rp3.355.324.000.000. Peningkatan biaya produksi disebabkan oleh peningkatan jasa penambangan sebesar USD100,58 juta karena volume penjualan yang lebih tinggi; pengangkutan batubara sebesar USD19,21 juta karena volume penjualan yang lebih tinggi; overhead tambang sebesar USD13,01 juta karena peningkatan dalam beberapa kegiatan; dan royalti sebesar USD35,91 juta karena peningkatan volume penjualan dan selisih harga dengan amortisasi properti tambang sebesar USD15,70 juta; dampak perubahan jumlah persediaan USD15,05 juta. Pembelian bahan baku dari pihak berelasi pada tahun 2017 adalah nol dan 2016 sebesar 7,30% dari total beban pokok penjualan tahun tersebut. Perseroan tidak melakukan pembelian dari pemasok yang jumlahnya lebih dari 10% dari total penjualan pada tahun 2017 dan 2016. Dengan adanya peningkatan penjualan yang dan peningkatan laba kotor perusahaan menyebabkan perusahaan mendapatkan nilai GPM yang meningkat.

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk mengalami peningkatan pada pendapatannya. Pendapatan mengalami peningkatan menjadi Rp4.023.085.000.000 di tahun 2017 dari Rp3.711.174.000.000, hal ini dipengaruhi oleh peningkatan jumlah penyewaan. Sepanjang tahun 2017, perseroan berhasil bertumbuh secara organik sebanyak 3.009 penyewaan gross yang terdiri dari 925 site telekomunikasi dan 2.084 kolokasi ke dalam portofolio perseroan. Hal ini merupakan pertumbuhan yang kuat sebesar 14,7% pada tahun 2017 untuk penyewaan kotor, penambahan penyewaan bersih sebesar 12,4% pada tahun 2017, atau sebesar 2.532 penyewaan. Perbedaan antara penyewaan kotor dan bersih dikarenakan adanya beberapa kontrak yang tidak diperbarui. Laba kotor PT Tower Bersama Infrastructure Tbk juga mengalami peningkatan yang sebelumnya adalah Rp2.973.206.000.000 di tahun 2016 dan menjadi Rp3.355.324.000.000. Peningkatan laba kotor terjadi karena beban pokok pendapatan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk di tahun 2017 sebesar Rp 667,8 miliar, ini merupakan penurunan sebesar 9,5% dari tahun 2016 yang disajikan kembali. Penurunan ini dikarenakan perbaikan yang berkelanjutan dari skala ekonomi PT Tower Bersama Infrastructure Tbk dan penurunan beban penyusutan. Beban pokok pendapatan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk terdiri dari biaya perbaikan dan pemeliharaan site, biaya keamanan, premi asuransi, biaya listrik, beban depresiasi dari aset menara, dan beban amortisasi sewa lahan dan perijinan. Dengan adanya peningkatan pada penjualan dan penurunan pada beban pokok pendapatan maka akan meningkatkan laba kotor perusahaan. Sehingga penjualan dan laba kotor perusahaan meningkat. Peningkatan laba kotor lebih besar dari peningkatan penjualan sehingga menyebabkan nilai GPM meningkat.

b. Rasio *Net Profit Margin* (NPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berikut ini data rasio *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2012-2016 yang disajikan dalam bentuk tabel:

**Tabel 4.3 Net Profit Margin (NPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	NPM		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
1	2012	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	49.71%	24.15%	6.2%
2		COWL	PT Cowell Development Tbk	22.37%	14.72%	6.2%
3		INDY	PT Indika Energy Infrastructure	11.63%	-6.23%	6.2%
4		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	13.02%	12.31%	6.2%
5		MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	25.78%	26.11%	6.2%
6		PALM	PT Provident Agro Tbk	-14.49%	-58.70%	6.2%
7		SUPR	PT Solusi Tunas Pratama	33.19%	23.52%	6.2%
8		TURI	PT Tunas Ridean Tbk	4.22%	2.79%	6.2%
9	2013	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	9.89%	7.79%	6.2%
10		DUTI	PT Duta Pertiwi Makmur	47.17%	45.46%	6.2%
11		HRUM	PT Harum Energy Tbk	5.92%	0.55%	6.2%
12		INDS	PT Indospring Tbk	8.67%	6.84%	6.2%
13		KPIG	PT MNC Land	50.82%	41.39%	6.2%
14		MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika rent	4.06%	3.19%	6.2%
15		SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	4.78%	7.41%	6.2%
16		TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2.21%	1.71%	6.2%
17	2014	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	18.58%	18.70%	6.2%
18		ASII	PT Astra International Tbk	10.97%	8.48%	6.2%
19		AALI	Astra Agro Lestari	16.08%	5.33%	6.2%
20		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk	18.89%	19.72%	6.2%

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	NPM		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
21		SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	17.39%	33.90%	6.2%
22	2015	DSSA	PT Dian Swastika Santoso	-1.34%	9.10%	6.2%
23		GOLL	PT Golden Plantation Tbk	-12.72%	4.51%	6.2%
24		KBLV	PT First Media Tbk	-142.40%	-121.33%	6.2%
25		TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	1.68%	1.72%	6.2%
26	2016	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	9.10%	15.81%	6.2%
27		TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	19.49%	58.14%	6.2%
Rata-Rata				8.50%	7.67%	6.2%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(diolah)

Dari tabel 4.3 dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai NPM yang bisa dikatakan cukup baik. Karena berada di atas standar rata-rata industri (6,2%). Namun setelah melakukan akuisisi hampir semua perusahaan mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perekonomian di dunia dan di Indonesia mengalami perbedaan setiap tahunnya, pada tahun 2013 dikarenakan kondisi finansial di dunia dan di Indonesia masih bergejolak dan tidak stabil. Penurunan NPM yang paling ekstrim terjadi pada tahun 2013 adalah PT Provident Agro Tbk. PT Provident Agro Tbk memang dapat meningkatkan nilai *Gross Profit Margin* (GPM) setelah melakukan akuisisi, dengan cara meningkatkan pendapatan yang diterima. Namun, PT Provident Agro Tbk tidak dapat menghasilkan laba bersih karena dengan meningkatnya beban bunga pinjaman dan sewa pembiayaan sebesar 104,28% dari Rp62,40 miliar menjadi Rp127,48 miliar, dan melemahnya mata uang Rupiah sehingga kerugian selisih kurs meningkat dari Rp51,49 miliar menjadi Rp292,35 miliar, mengakibatkan Perseroan membukukan kerugian sebesar Rp417.127.850.000 pada akhir tahun 2013. Walaupun produktivitas dan pendapatan mengalami peningkatan, namun

hasil tersebut masih belum dapat menopang beban bunga dan kerugian nilai tukar. Hal ini dikarenakan usia rata-rata tanaman Perseroan yang masih muda yaitu 6 tahun, dengan komposisi 48.10% tanaman menghasilkan. Dengan mendapatkan kerugian ini berdampak pada penurunan nilai NPM yang sangat drastis sebesar 44,21% dari sebelum akuisisi hanya memiliki NPM -14.49% dan setelah akuisisi menjadi -58,70%. Selain adanya penurunan dalam NPM pada tahun 2013, ada juga satu perusahaan yang mengalami peningkatan nilai NPM yaitu PT Mitrabahera Segara Sejati Tbk. Peningkatan ini terjadi karena perseroan dapat meningkatkan laba bersihnya, laba bersih ini meningkat karena perusahaan dapat meningkatkan penjualannya. Selain laba bersih perseroan juga dapat meningkatkan pendapatannya, hal ini terjadi karena kesinambungan dari kontrak kerja yang sudah ada dan sedang berjalan dan stabilitas kinerja MBSS yang didukung oleh kontraktual minimum volume yang menjamin 85% dari seluruh pendapatan MBSS.

Pada tahun 2013 terdapat 8 perusahaan yang melakukan akuisisi. Jika dilihat dari tabel 4.2 tersebut nilai *Net Profit Margin* (NPM) setelah melakukan akuisisi mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena Pada tahun 2014 merupakan tahun yang penuh tantangan, dimana pemulihan perekonomian dunia tidak secepat yang diharapkan. Di antara negara-negara maju, hanya ekonomi Amerika Serikat yang menunjukkan tanda-tanda pertumbuhan positif, sedangkan kinerja Zona Eropa tidak mencapai ekspektasi. Di Asia, Jepang masih mengalami resesi sedangkan Tiongkok memasuki masa perlambatan perekonomian. Krisis seperti ini menyebabkan perusahaan belum mampu menghasilkan NPM yang tinggi. Seperti PT Astra Otoparts Tbk tidak bisa meningkatkan nilai NPM setelah akuisisi, hal ini terjadi karena laba bersih yang dihasilkan perseroan mengalami penurunan dari Rp1.058.015.000.000 menjadi Rp 954.086.000.000 di tahun 2014. Sedangkan untuk pendapatan perseroan mengalami peningkatan dari Rp 10.701.988.000.000 menjadi Rp 12.255.427.000.000 di tahun 2014. Begitu pula untuk perusahaan PT Duta Pertiwi Makmur yang mengalami penurunan pada nilai

NPM, terjadi karena laba bersih yang sedikit lebih rendah dibanding tahun 2013. Dan terjadinya penurunan pada penjualan. PT Harum Energy Tbk juga merasakan dampak buruknya dari perekonomian yang tidak stabil ini. Perseroan ini tidak bisa meningkatkan nilai NPM mereka. Yang terjadi hanyalah penurunan yang disebabkan oleh penurunan penjualan karena sebagian besar akibat turunnya volume dan harga jual, selain itu laba bersih perusahaan juga mengalami penurunan. PT Indospring Tbk dan PT Mitra Pinasthika Mustika rent mengalami penurunan NPM karena tidak bisa meningkatkan laba bersih meskipun penjualan meningkat, hal ini disebabkan penurunan pendapatan operasi lainnya dan beban operasi lainnya. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kima Tbk mengalami penurunan NPM yang disebabkan oleh menurunnya penjualan karena menurunnya harga jual produk. Laba bersih pun mengalami penurunan karena menurunnya laba kotor perseroan. Sedangkan PT MNC Land mengalami peningkatan dalam laba bersih dan penjualan namun tidak bisa meningkatkan NPM karena peningkatan penjualan lebih besar dari laba bersih hal ini terjadi karena biaya yang dikeluarkan besar.

Lain halnya dengan perusahaan lain, PT Salim Ivomas Pratama Tbk masih dapat eksis di tahun 2014 yang mengalami gejolak ekonomi. Perseroan ini mengalami peningkatan NPM karena adanya kenaikan dari laba usaha, bahkan penjualan perseroan mengalami peningkatan terutama disebabkan oleh peningkatan harga jual rata-rata produk sawit (CPO dan PK) serta kenaikan penjualan dari produk minyak dan lemak nabati.

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 terdapat lima perusahaan yang melakukan akuisisi. Ke lima perusahaan ini diantaranya adalah PT Agung Podomoro Land Tbk, Astra Agro Lestari, PT Astra International Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan PT Saratago Investama Sedaya Tbk. Dari ke lima perusahaan ini memiliki nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang bisa dikatakan sebelum akuisisi karena sudah berada di atas standar rata-rata industri (6,2%). Namun setelah melakukan akuisisi tidak semua perusahaan mengalami peningkatan, contohnya seperti Astra Agro Lestari, PT Astra

International Tbk yang justru malah mengalami penurunan pada saat setelah akuisisi. Penurunan yang sangat buruk terjadi pada Astra Agro Lestari, karena untuk Astra Agro Lestari pada periode tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2015, besarnya laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik perusahaan turun 75,3% dari Rp 2.621.275.000.000 pada tahun 2014 menjadi Rp 695.684.000.000 pada tahun 2015. Penurunan laba bersih ini dipengaruhi oleh turunnya laba bruto, bunga pinjaman yang bertambah dan dampak menguatnya nilai tukar mata uang dolar AS sehingga Perseroan mengalami kerugian selisih kurs karena pinjaman dalam mata uang asing. Selain itu penjualan perseroan juga mengalami penurunan sebelum akuisisi penjualan perseroan adalah Rp 16.305.831.000.000 dan sesudah akuisisi menjadi Rp 13.059.216.000.000 hal ini terjadi karena penurunan harga jual rata-rata CPO, selain itu dipengaruhi oleh turunnya volume penjualan CPO. Volume penjualan CPO Perseroan turun 24,2% dari 1,37 juta ton menjadi 1,04 juta ton. Penurunan laba bersih dan penjualan ini berdampak buruk untuk perseroan karena menurunkan NPM dari 16,08% menjadi 5,33% penurunan ini bisa dikatakan kurang baik karena penurunan ini sangat jauh. Selain adanya penurunan yang buruk, ada juga perseroan yang mengalami peningkatan yang sangat baik, yang terjadi pada PT Saratago Investama Sedaya Tbk peningkatan ini terjadi karena perseroan dapat meningkatkan laba bersih mereka.

Dari tabel 4.3 dijelaskan bahwa rata-rata nilai *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi memang berada di atas standar rata-rata industri (6,2%). Bahkan setelah melakukan akuisisi perusahaan-perusahaan dapat meningkatkan nilai NPM. Perusahaan yang melakukan akuisisi di tahun 2015 adalah PT Dian Swastika Santoso, PT Golden Plantation Tbk, PT First Media Tbk dan PT Tiphone Mobile Indonesia. Jika kita lihat tabel 4.3 ada perusahaan yang memiliki nilai NPM ekstrim. Nilai ekstrim ini dimiliki oleh PT First Media Tbk. Nilai ekstrim yang ada di PT First Media Tbk bukan hanya setelah melakukan akuisisi, tetapi sebelum melakukan akuisisi saja data ekstrim sudah terjadi hal ini

terjadi karena adanya penurunan nilai laba bersih serta penjualan di perseroan. Penurunan penjualan karena dikarenakan perusahaan sudah tidak lagi mengkonsolidasi LN sejak 1 November 2014. Selain itu perseroan mengalami kerugian pada tahun 2015 sebesar Rp 1.513.714.000.000, yang mengalami penurunan sebesar 119,1% dibandingkan dengan laba tahun berjalan pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 7.943.319.000.000. Penurunan laba tahun berjalan pada tahun 2015 disebabkan pada tahun 2014 terdapat keuntungan dari penjualan sebagian kepemilikan saham entitas anak dan keuntungan pencatatan investasi pada entitas asosiasi dengan nilai wajar.

Pada tahun 2016 setelah perusahaan-perusahaan melakukan akuisisi dapat meningkatkan NPM mereka hal ini terjadi karena kondisi ekonomi Indonesia pada tahun 2016 telah mencatatkan indikator ekonomi yang cukup positif. Pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat dari 4,79% pada tahun 2015 menjadi sebesar 5,02% pada tahun 2016. Sementara itu, rata-rata nilai tukar Rupiah relatif stabil pada level Rp13.373 per Dolar Amerika Serikat, dibandingkan tahun sebelumnya yang berada pada level Rp13.458 per Dolar Amerika Serikat. Inflasi di Indonesia pada tahun 2016 juga berada dalam tingkat yang diharapkan, yaitu 3,02%, sehingga dapat meningkatkan nilai penjualan dan laba bersih perusahaan. Untuk PT First Media Tbk tidak mengalami peningkatan laba, karena perseroan masih mengalami kerugian. Tetapi penjualan meningkat sehingga NPM masih bisa mengalami peningkatan meskipun peningkatannya masih di bawah standar rata-rata industri.

Pada tahun 2017(setelah akuisisi) untuk perusahaan Golden Energy Mines Tbk dan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk memang mengalami peningkatan. Peningkatan penjualan menyebabkan nilai GPM naik. Untuk perusahaan Golden Energy Mines Tbk mengalami peningkatan pada laba bersih perusahaan, pada tahun sebelum akuisisi adalah Rp 467.757.887.512 dan setelah melakukan akuisisi menjadi Rp 1.261.473.738.120, hal ini terjadi karena perusahaan dapat meningkatkan volume penjualam mereka, selain itu peningkatan laba kotor perusahaan juga menyebabkan peningkatan nilai laba bersih. Dengan adanya

peningkatan laba bersih dan penjualan maka NPM perusahaan pun mengalami peningkatan.

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk memiliki laba bersih yang naik dari Rp 723.213.000.000 ditahun 2016 menjadi Rp 2.339.029.000.000 di tahun 2017. Pada akhir tahun 2017, otoritas pajak Indonesia menerbitkan peraturan pajak baru yaitu peraturan pemerintah no. 34 (“pp no. 34”) Tahun 2017 tentang “pajak penghasilan atas penghasilan dari persewaan Tanah dan/atau Bangunan”. Menurut PP No. 34 ini, maka pendapatan dari sewa menara telekomunikasi yang dimulai sejak 2 Januari 2018 akan dipotong pajak penghasilan yang bersifat final sebesar 10% dari pendapatan sewa. Pajak final ini adalah pengganti dari pajak penghasilan badan. Kontrak-kontrak kami yang telah ada (semua pendapatan yang sewanya dimulai sebelum 2 Januari 2018) tidak terpengaruh oleh pengenaan pajak final ini. Dampak akuntansi yang muncul dari penerapan pp no. 34 ini adalah pembatalan seluruh saldo kewajiban pajak tangguhan perseroan, akun non-kas, yang muncul dari perbedaan antara nilai komersil dan dasar pengenaan pajak dari menara telekomunikasi. Perlakuan ini sesuai dengan PSAK 46 “pajak penghasilan” paragraf DK02 dan DK03 yang menyatakan bahwa pajak penghasilan final tidak termasuk dalam lingkup PSAK 46. Pembatalan ini diperlakukan sebagai manfaat ekonomi tambahan dan telah dicatat sebagai Manfaat pajak Tangguhan dalam Laporan Laba rugi Konsolidasian tahun 2017.

c. Rasio *Return On Assets* (ROA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berikut ini data rasio *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2012-2016 yang disajikan dalam bentuk tabel:

**Tabel 4.4 *Return On Assets* (ROA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROA		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROA		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
1	2012	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	11.11%	6.17%	11.0%
2		COWL	PT Cowell Development Tbk	3.92%	2.50%	11.0%
3		INDY	PT Indika Energy Infrastructure	3.72%	-2.32%	11.0%
4		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	18.85%	17.41%	11.0%
5		MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	10.56%	11.18%	11.0%
6		PALM	PT Provident Agro Tbk	-2.64%	-10.45%	11.0%
7		SUPR	PT Solusi Tunas Pratama	4.53%	3.13%	11.0%
8		TURI	PT Tunas Ridean Tbk	12.68%	8.88%	11.0%
9	2014	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	8.39%	6.63%	11.0%
10		DUTI	PT Duta Pertiwi Makmur	10.13%	8.74%	11.0%
11		HRUM	PT Harum Energy Tbk	10.32%	0.59%	11.0%
12		INDS	PT Indospring Tbk	6.72%	5.59%	11.0%
13		KPIG	PT MNC Land	4.06%	4.21%	11.0%
14		MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika rent	5.03%	3.68%	11.0%
15		SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	2.26%	3.58%	11.0%
16		TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1.04%	0.76%	11.0%
17	2014	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	4.15%	4.55%	11.0%
18		ASII	PT Astra International Tbk	9.38%	6.36%	11.0%
19		AALI	Astra Agro Lestari	14.12%	3.23%	11.0%
20		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk	14.72%	15.65%	11.0%
21		SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	6.51%	8.69%	11.0%

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROA		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
22	2015	DSSA	PT Dian Swastika Santoso	-0.39%	2.90%	11.0%
23		GOLL	PT Golden Plantation Tbk	-0.76%	0.34%	11.0%
24		KBLV	PT First Media Tbk	-11.04%	-12.42%	11.0%
25		TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	5.20%	5.71%	11.0%
26	2016	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	9.26%	20.34%	11.0%
27		TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	3.06%	9.14%	11.0%
Rata-Rata				6.11%	4.99%	11.0%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(diolah)

Dari tabel 4.4 dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai ROA yang bisa dikatakan kurang baik. Karena berada di bawah standar rata-rata industri (11%). Bahkan setelah melakukan akuisisi hampir semua perusahaan mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perekonomian di dunia dan di Indonesia mengalami perbedaan setiap tahunnya hal ini terjadi karena pada tahun 2013 dikarenakan kondisi finansial di dunia dan di Indonesia masih bergejolak dan tidak stabil. Penurunan ROA yang paling ekstrim terjadi pada akuisisi tahun 2012 adalah PT Provident Agro Tbk. PT Provident Agro Tbk memang dapat meningkatkan nilai Gross Profit Margin (GPM) setelah melakukan akuisisi, dengan cara meningkatkan pendapatan yang diterima. Tetapi *Return On Assets* (ROA) tidak akan meningkat jika peningkatan aset lebih besar dari laba bersih perusahaan. PT Provident Agro Tbk selama tahun 2013, memang dapat meningkatkan total aset sebesar 21,41% dari Rp3.287.234.441.000 menjadi Rp3.990.894.825.000. Peningkatan tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya aset tetap tanaman dan non tanaman sehubungan dengan belanja modal, perawatan TBM dan kenaikan surplus revaluasi pada aset tetap tanah dan tanaman serta meningkatnya saldo kas dan setara kas dari sisa dana hasil

Penawaran Umum Terbatas. Namun peningkatan itu tidak berarti untuk nilai ROA perusahaan karena perusahaan tidak mendapatkan laba, perusahaan malah mengalami kerugian.

Selain adanya penurunan dalam ROA pada akuisisi tahun 2012, ada juga satu perusahaan yang mengalami peningkatan nilai ROA pada tahun 2013 (setelah akuisisi) yaitu PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk. Peningkatan ini terjadi karena perseroan dapat meningkatkan laba bersihnya, laba bersih ini meningkat karena perusahaan dapat meningkatkan penjualannya. Selain laba bersih perseroan juga dapat meningkatkan asetnya, hal ini terjadi karena pertumbuhan yang signifikan dari laba bersih sebesar USD38,3 juta dan dikompensasi sebagian dengan pembagian dividen sebesar USD9,0 juta di tahun 2013.

*Return On Assets (ROA)* pada perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2013 bisa terbilang kurang baik karena rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan masih berada di bawah standar rata-rata industri (11%). Tahun 2014 atau satu tahun setelah dilakukannya akuisisi memang bisa dikatakan tahun yang sulit karena sedang adanya krisis finansial di dunia, untuk perusahaan-perusahaan ini menyebabkan laba perusahaan mereka tidak mengalami peningkatan malah mengalami penurunan. Hanya PT Salim Ivomas Pratama Tbk dan PT MNC Land yang mampu meningkatkan laba perusahaan. PT Astra Otoparts Tbk mampu meningkatkan aset mereka sebesar 15,19% dari Rp 12.617.678.000.000 menjadi Rp 14.387.568.000.000. Aset Perseroan meningkat karena bertambahnya investasi pada pengendalian bersama entitas dan entitas asosiasi, properti investasi, dan aset tetap. Di samping itu, kenaikan aset juga disebabkan oleh kenaikan persediaan. PT Duta Pertiwi makmur, PT Indospring Tbk, PT MNC Land, PT Mitra Phinastika Mustika Rent, PT Salim Ivomas Pratama dan PT pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk juga mengalami peningkatan aset yang disebabkan oleh bertambahnya aset lancar maupun aset tidak lancar, serta disebabkan meningkatnya piutang usaha dan piutang pembiayaan konsumen

seiring dengan peningkatan aktivitas bisnis, kenaikan aset tetap neto dan persediaan. Namun untuk PT Harum energy Tbk mengalami penurunan aset.

Namun untuk peningkatan aset yang terjadi di beberapa perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai *Return On Assets* (ROA) perusahaan karena laba bersih perusahaan-perusahaan tidak mengalami peningkatan sehingga ROA mengalami penurunan. Namun ada juga perusahaan yang dapat meningkatkan aset dan dapat meningkatkan ROA karena laba bersih perusahaan meningkat. Tetapi ada juga perusahaan yang tidak dapat meningkatkan ROA meskipun laba bersih dan aset mereka bertambah, karena pertambahan aset lebih besar dari pertambahan laba bersih.

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 terdapat lima perusahaan yang melakukan akuisisi. Ke lima perusahaan ini diantaranya adalah PT Agung Podomoro Land Tbk, Astra Agro Lestari, PT Astra International Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan PT Saratago Investama Sedaya Tbk. Jika kita lihat rata-rata *Return On Assets* (ROA) sebelum akuisisi berada di bawah standar rata-rata industri (11%). Bahkan ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan ROA setelah melakukan akuisisi. PT Astra Internasional Tbk dan Astra Agro Lestari merupakan perusahaan yang mengalami penurunan ROA setelah melakukan akuisisi. Hal ini terjadi karena untuk Astra Agro Lestari pada periode tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2015, besarnya laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik Perusahaan turun 75,3% dari Rp 2.621.275.000.000 pada tahun 2014 menjadi Rp 695.684.000.000 pada tahun 2015. Penurunan laba bersih ini dipengaruhi oleh turunnya laba bruto, bunga pinjaman yang bertambah dan dampak menguatnya nilai tukar mata uang dolar AS sehingga Perseroan mengalami kerugian selisih kurs karena pinjaman dalam mata uang asing. Aset Astra Agro Lestari mengalami peningkatan, hal ini terjadi karena kenaikan pada kelompok aset lancar dari Rp 2,40 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp 2,81 triliun pada tahun 2015. Juga terjadi peningkatan kelompok aset tidak lancar dari Rp 16,16 triliun di tahun 2014

menjadi Rp 18,70 triliun di tahun 2015. Peningkatan aset ini terutama karena meningkatnya aset tanaman perkebunan, aset tetap, persediaan dan piutang pada ventura bersama. Untuk PT Astra Internasional Tbk juga mengalami penurunan pada laba bersih dari Rp 22.131.000.000.000 menjadi Rp 15.613.000.000.000. Aset PT Astra Internasional Tbk mengalami peningkatan. Namun peningkatan aset ini tidak berpengaruh terhadap peningkatan ROA karena laba bersih kedua perusahaan tersebut tidak mengalami peningkatan.

Selain ada perusahaan yang mengalami penurunan dalam ROA sesudah akuisisi, ada juga perusahaan yang dapat meningkatkan ROA yaitu, PT Agung Podomoro Land Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk, dan PT Saratago Investama Sedaya Tbk. Ketiga perusahaan ini dapat meningkatkan laba bersih dan aset perseroan.

Dilihat dari tabel 4.4 bahwa nilai *Return On Assets* (ROA) sebelum perusahaan melakukan akuisisi sangat rendah, karena jauh dari standar rata-rata industri (11%). Hal ini dikarenakan pada tahun 2015 masih terjadi krisis finansial di dunia dan Indonesia, sehingga perusahaan-perusahaan belum bisa meningkatkan ROA mereka. Namun pada tahun 2016 atau satu tahun setelah perseroan melakukan akuisisi kondisi keuangan di Indonesia sudah mulai membaik, inflasi di Indonesia sudah dalam taraf yang diharapkan. Keuangan di Indonesia yang stabil ini dapat memperbaiki kinerja keuangan para perusahaan. PT Dian Swastika Santoso, PT Golden Plantation Tbk dan PT Tiphone Mobile Indonesia dapat meningkatkan laba bersih karena naiknya penjualan. Selain itu, aset perseroan juga mengalami peningkatan, karena naiknya piutang usaha pihak ketiga dan meningkatnya persediaan sehingga ROA mengalami peningkatan. Namun, ada satu data yang ekstrim yaitu PT First Media Tbk, karena setelah akuisisi aset perusahaan menurun hal ini terjadi karena penuruna saldo aset tetap sebesar Rp 597 milyar dan aset tak berwujud sebesar Rp 352 milyar. Bahkan perusahaan masih belum bisa menghasilkan laba, perusahaan masih merugi.

Dari tabel 4.4, dapat dilihat Golden Energy Mines Tbk dan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk memiliki nilai *Return On Assets* (ROA) yang meningkat setelah melakukan akuisisi. Hal ini terjadi karena terdapat peningkatan pada laba bersih dan aset yang mereka miliki. Untuk Golden Energy Mines Tbk memiliki peningkatan aset sebesar 18.59% dari sebelum melakukan akuisisi yang berjumlah Rp5.049.070.230.000 menjadi Rp6.201.699.940.152 setelah melakukan akuisisi. Hal ini terjadi karena Total aset lancar meningkat 103,91% dari USD203,41 juta pada tahun 2016 menjadi USD414,78 pada tahun 2017. Total aset tidak lancar per 31 Desember 2017 berkontribusi 29,75% dari total aset dan relatif stagnan pada posisi USD175,69 juta dibandingkan dengan USD174,26 juta per 31 Desember 2016. Aset lancar bersih per 31 Desember 2017 sebesar USD168,23 juta dibandingkan USD149,52 juta per 31 Desember 2016. Jumlah kas dan setara kas meningkat 203,01% dari USD57,77 juta per 31 Desember 2016 menjadi USD175,05 juta per 31 Desember 2017. Piutang Usaha Neto meningkat sebesar 122,75% atau USD54,39 juta dari USD44,31 juta per 31 Desember 2016 menjadi USD98,70 juta per 31 Desember 2017 yang mencerminkan volume yang lebih tinggi pada tahun tersebut. Rata-rata periode penagihan pada tahun 2017 dan 2016 masing-masing 34 hari dan 48 hari. Piutang lain-lain pihak ketiga per 31 Desember 2017 sedikit menurun menjadi USD33,17 juta dari USD33,71 juta per 31 Desember 2016. Persediaan meningkat sebesar 86,67% dari USD8,55 juta per 31 Desember 2016 menjadi USD15,96 juta per 31 Desember 2017 terutama karena volume persediaan yang lebih tinggi dari 481 ribu ton per Desember 2016 menjadi 873 ribu ton per Desember 2017. Aset lancar lain-lain naik sebesar 55,58% dari USD59,07 juta per 31 Desember 2016 menjadi USD91,90 juta per 31 Desember 2017, terutama karena peningkatan uang muka batu bara kepadapemasok, biaya dibayar di muka untuk sewa dan uang muka akuisisi konsesi penambangan. Aset tetap neto meningkat sebesar 9,95% atau USD5,01 juta menjadi USD55,36 juta per 31 Desember 2017 dari USD50,35 juta per 31 Desember 2016. Aset pertambangan neto mengalami penurunan sebesar 3,61% atau USD3,02 juta menjadi USD80,70 juta per Desember 2017 dari USD83,72

juta per 31 Desember 2016 terutama karena akuisisi perusahaan pertambangan pada bulan September 2016. Aset tidak lancar lain-lain per 31 Desember 2017 sebesar USD39,63 juta dibandingkan dengan USD40,19 juta per 31 Desember 2016, terutama disebabkan oleh pengembalian uang jaminan sepanjang tahun berjalan.

Jumlah aset PT Tower Bersama Infrastructure Tbk tumbuh sebesar 8,4% menjadi Rp25.595.785.000.000 pada tahun 2017 dibandingkan dengan Rp23.620.268.000.000 pada tahun 2016, yang sebagian besar didorong oleh pertumbuhan penyewaan organik pada tahun 2017.

Dengan memiliki nilai laba bersih dan aset yang bertambah setelah melakukan akuisisi, maka Golden Energy Mines Tbk dan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk dapat meningkatkan *Return On Assets* (ROA) perusahaan.

d. Rasio *Return On Equity* (ROE) Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Berikut ini data rasio *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2012-2016 yang disajikan dalam bentuk tabel:

**Tabel 4.5 *Return On Equity* (ROE) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROE		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
1	2012	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	25.70%	16.68%	19.0%
2		COWL	PT Cowell Development Tbk	6.14%	4.12%	19.0%
3		INDY	PT Indika Energy Infrastructure	8.15%	-5.7%	19.0%
4		KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	24.08%	23.18%	19.0%
5		MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	17.26%	16.32%	19.0%
6		PALM	PT Provident Agro Tbk	-9.74%	-26.97%	19.0%
7		SUPR	PT Solusi Tunas Pratama	10.21%	8.62%	19.0%
8		TURI	PT Tunas Ridean Tbk	23.76%	15.48%	19.0%

No	Tahun Akuisisi	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	ROE		
				Sebelum Akuisisi	Setelah Akuisisi	Rata-Rata Industri
9	2013	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	11.07%	9.41%	19.00%
10		DUTI	PT Duta Pertiwi Makmur	12.52%	11.23%	19.00%
11		HRUM	PT Harum Energy Tbk	12.55%	0.72%	19.00%
12		INDS	PT Indospring Tbk	8.42%	6.98%	19.00%
13		KPIG	PT MNC Land	4.90%	5.23%	19.00%
14		MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika rent	12.83%	9.75%	19.00%
15		SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	3.94%	6.60%	19.00%
16		TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	3.38%	2.20%	19.00%
17	2014	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	11.63%	12.3%	19.0%
18		ASII	PT Astra International Tbk	18.41%	12.34%	19.0%
19		AALI	Astra Agro Lestari	22.14%	5.95%	19.0%
20		SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk	15.76%	16.84%	19.0%
21		SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	9.20%	12.64%	19.0%
22	2015	DSSA	PT Dian Swastika Santoso	-0.73%	5.05%	19.0%
23		GOLL	PT Golden Plantation Tbk	-1.78%	0.82%	19.0%
24		KBLV	PT First Media Tbk	-17.88%	-21.93%	19.0%
25		TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia	13.16%	14.63%	19.0%
26	2016	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	13.21%	41.10%	19.0%
27		TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	44.53%	73.44%	19.0%
Rata-Rata				11.23%	10.26%	19.0%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)(diolah)

Dari tabel 4.4 dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan sebelum melakukan akuisisi memiliki nilai ROE yang bisa dikatakan kurang baik. Karena berada di

bawah standar rata-rata industri (19%). Namun setelah melakukan akuisisi semua perusahaan mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perekonomian di dunia dan di Indonesia mengalami perbedaan setiap tahunnya hal ini terjadi karena pada tahun 2013 kondisi finansial di dunia dan di Indonesia masih bergejolak dan tidak stabil. Penurunan ROE yang paling ekstrim terjadi pada tahun 2013 adalah PT Provident Agro Tbk. PT Provident Agro Tbk memang dapat meningkatkan nilai Gross Profit Margin (GPM) setelah melakukan akuisisi, dengan cara meningkatkan pendapatan yang diterima. Kerugian yang terjadi di PT Provident Agro Tbk sesudah melakukan akuisisi ini berdampak juga pada *Return On Equity* (ROE), karena meskipun ekuitas mengalami peningkatan tapi tidak akan memberikan nilai baik untuk ROE. Pada tahun 2013, Perseroan juga telah berhasil meningkatkan ekuitas dimana sebelum akuisisi ekuitas perseroan sebesar Rp891.739.651.000 dan setelah melakukan akuisisi menjadi Rp 1.546.905.755.000, peningkatan ini terjadi melalui Penawaran Umum Terbatas, dimana dana tersebut akan digunakan untuk mengakuisisi perusahaan perkebunan, membiayai modal kerja dan melunasi sebagian kewajiban Perseroan.

Dilihat dari tabel 4.5 rata-rata *Return On Equity* (ROE) dari perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2013 sebelum akuisisi terbilang kurang baik, karena berada di bawah standar rata-rata industri (19%). Bahkan setelah melakukan akuisisi rata-rata perusahaan tidak mengalami peningkatan dalam nilai ROE nya, yang terjadi adalah penurunan. Hanya ada satu perusahaan yang mengalami peningkatan yaitu PT Salim Ivomas Pratama Tbk, hal ini terjadi karena perseroan ini memang bisa meningkatkan laba bersih bahkan perusahaan dapat meningkatkan ekuitas perseroan yang disebabkan oleh peningkatan laba usaha. Tahun 2014 atau satu tahun setelah dilakukannya akuisisi memang bisa dikatakan tahun yang sulit karena sedang adanya krisis finansial di dunia, untuk perusahaan-perusahaan ini menyebabkan laba perusahaan mereka tidak mengalami peningkatan malah mengalami penurunan. Semua perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2013 ini dapat meningkatkan ekuitas perseroan

karena disebabkan oleh kenaikan ekuitas yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk. Peningkatan ekuitas ini tidak dapat meningkatkan nilai ROE karena perusahaan tidak bisa meningkatkan laba bersih. Namun, ada juga perusahaan yang mengalami penurunan dalam ekuitasnya, hal ini terjadi karena dilakukannya pembayaran dividen tunai sebesar US\$31 juta yang mengurangi tambahan dari laba tahun tersebut.

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 terdapat lima perusahaan yang melakukan akuisisi. Ke lima perusahaan ini diantaranya adalah PT Agung Podomoro Land Tbk, Astra Agro Lestari, PT Astra International Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk dan PT Saratago Investama Sedaya Tbk. Jika kita lihat rata-rata *Return On Equity* (ROE) sebelum akuisisi berada di bawah standar rata-rata industri (19%). Bahkan ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan ROE setelah melakukan akuisisi. PT Astra Internasional Tbk dan Astra Agro Lestari merupakan perusahaan yang mengalami penurunan ROE setelah melakukan akuisisi. Hal ini terjadi karena untuk Astra Agro Lestari pada periode tahun buku yang berakhir pada 31 Desember 2015, besarnya laba bersih yang dapat didistribusikan kepada pemilik Perusahaan turun 75,3% dari Rp 2.621.275.000.000 pada tahun 2014 menjadi Rp 695.684.000.000 pada tahun 2015. Penurunan laba bersih ini dipengaruhi oleh turunnya laba bruto, bunga pinjaman yang bertambah dan dampak menguatnya nilai tukar mata uang dolar AS sehingga Perseroan mengalami kerugian selisih kurs karena pinjaman dalam mata uang asing. Ekuitas Astra Agro Lestari mengalami penurunan, penurunan ekuitas ini disebabkan oleh menurunnya saldo laba belum dicadangkan sebesar 1,3% dari Rp 10,39 triliun pada periode tahun 2014 menjadi Rp 10,26 triliun pada periode tahun 2015, terutama karena adanya pembayaran dividen kas tahun 2015 sebesar Rp 743 miliar. Penurunan inilah yang menyebabkan ROE perseroan mengalami penurunan yang besar dari 22,14% menjadi 5,95%. Untuk PT Astra Internasional Tbk juga mengalami penurunan pada laba bersih dari Rp 22.131.000.000.000 menjadi Rp 15.613.000.000.000. Ekuitas PT Astra

Internasional Tbk mengalami peningkatan. Namun peningkatan ekuitas ini tidak berpengaruh terhadap peningkatan ROE karena laba bersih kedua perusahaan tersebut tidak mengalami peningkatan. Selain ada perusahaan yang mengalami penurunan dalam ROE sesudah akuisisi, ada juga perusahaan yang dapat meningkatkan ROE yaitu, PT Agung Podomoro Land Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk, dan PT Saratago Investama Sedaya Tbk. Ketiga perusahaan ini dapat meningkatkan laba bersih dan ekuitas perseroan.

Dilihat dari tabel 4.5 bahwa nilai *Return On Equity* (ROE) sebelum perusahaan melakukan akuisisi sangat rendah, karena jauh dari standar rata-rata industri (19%). Hal ini dikarenakan pada tahun 2015 masih terjadi krisis finansial di dunia dan Indonesia, sehingga perusahaan-perusahaan belum bisa meningkatkan ROE mereka. Namun pada tahun 2016 atau satu tahun setelah perseroan melakukan akuisisi kondisi keuangan di Indonesia sudah mulai membaik, inflasi di Indonesia sudah dalam taraf yang diharapkan. Keuangan di Indonesia yang stabil ini dapat memperbaiki kinerja keuangan para perusahaan. PT Dian Swastika Santoso, PT Golden Plantation Tbk dan PT Tiphone Mobile Indonesia dapat meningkatkan laba bersih karena naiknya penjualan. Selain itu, ekuitas perseroan juga mengalami peningkatan karena adanya kenaikan ekuitas yang didistribusikan kepada pemilik entitas induk, sehingga ROE mengalami peningkatan. Namun, ada satu data yang ekstrim yaitu PT First Media Tbk, karena setelah akuisisi ekuitas perusahaan menurun. Bahkan perusahaan masih belum bisa menghasilkan laba, perseroan masih merugi.

Dari tabel 4.5 Golden Energy Mines Tbk dan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk dapat meningkatkan nilai (*Return On Equity*) ROE perusahaan. Hal ini terjadi karena kedua perusahaan dapat meningkatkan laba bersih serta dapat memaksimalkan aset yang mereka miliki dari pertambahan aset yang ada setelah akuisisi.

Berikut ini tabel rata-rata rasio profitabilitas perusahaan secara keseluruhan pada tahun 2012-2016 sebelum dan sesudah melakukan akuisisi:

**Tabel 4.6 Rata-Rata Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi  
Tahun 2012-2016**

Rata-Rata Profitabilitas	GPM		NPM		ROA		ROE	
	Pre	Post	Pre	Post	Pre	Post	Pre	Post
	30.94%	31.37%	8.69%	7.67%	6.11%	4.99%	11.23%	10.26%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah)

Dari data pada tabel di atas, dapat dihitung selisih antara rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan akuisisi untuk mengetahui adanya peningkatan atau penurunan pada rasio profitabilitas:

**Tabel 4.7 Selisih Rata-Rata Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah  
Akuisisi Tahun 2012-2016**

No	Dimensi	Indikator	Mean Pre	Mean Post	Selisih	Keterangan
1	Rasio Profitabilitas	<i>Gross Profit Margin</i>	30.94%	31.37%	0.43%	Meningkat
2		<i>Net Profit Margin</i>	8.69%	7.67%	1.02%	Menurun
3		<i>Return On Assets</i>	6.11%	4.99%	1.12%	Menurun
4		<i>Return On Equity</i>	11.23%	10.26%	0.97%	Menurun

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah)

Rata-rata rasio profitabilitas dilihat dari *Gross Profit Margin* (GPM) pada periode satu tahun sebelum akuisisi adalah sebesar 30,94%, artinya dari total penjualan netto yang dihasilkan 96,06% nya habis digunakan untuk menutup HPP dan hanya 30,94% yang tersisa untuk menutup biaya operasional. Setelah satu tahun melakukan akuisisi nilai GPM meningkat menjadi sebesar 31,37%. Kinerja profitabilitas yang dilihat dari nilai GPM perusahaan secara umum berada dalam kondisi baik, karena rata-rata GPM satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi berada di atas rata-rata industri (24,9%). Dari tabel 4.7 diketahui bahwa rata-rata GPM perusahaan setelah akuisisi mengalami peningkatan sebesar 0,43%.

Rata-rata profitabilitas dilihat dari *Net Profit Margin* (NPM) pada periode satu tahun sebelum akuisisi adalah sebesar 8,69%, artinya rata-rata perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar 8,69% dari total penjualan. Sedangkan satu

tahun setelah akuisisi perusahaan- perusahaan hanya mampu mendapatkan NPM sebesar 7,67%, artinya rata-rata perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar 7,67%. Perkembangan kinerja profitabilitas yang dilihat dari nilai NPM perusahaan secara umum berada dalam kondisi yang cukup baik, karena rata-rata NPM satu tahun setelah akuisisi berada di atas rata-rata industri (6.2%). Dari tabel 4.7 diketahui bahwa rata-rata NPM perusahaan setelah akuisisi mengalami penurunan sebesar 1,02% jika dibandingkan dengan rata-rata NPM satu tahun sebelum akuisisi.

Rata-rata rasio profitabilitas dilihat dari *Return On Assets* (ROA) pada periode satu tahun sebelum akuisisi adalah sebesar 6,11%, yang berarti bahwa rata-rata perusahaan hanya mampu menghasilkan 6,11% laba bersih dengan memanfaatkan seluruh assetnya, sedangkan satu tahun setelah melakukan akuisisi rata-rata ROA menjadi 4,99%, yang berarti bahwa rata-rata perusahaan hanya mampu menghasilkan 4,99% laba bersih dengan memanfaatkan seluruh assetnya. Kinerja profitabilitas yang dilihat dari nilai ROA perusahaan secara umum berada dalam kondisi yang kurang baik, karena rata-rata ROA satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi berada di bawah rata-rata industri (11%). Dari tabel 4.7 diketahui bahwa rata-rata ROA perusahaan setelah akuisisi mengalami penurunan sebesar 1,12% jika dibandingkan dengan rata-rata ROA satu tahun sebelum akuisisi.

Rata-rata rasio profitabilitas dilihat dari *Return On Equity* (ROE) pada periode satu tahun sebelum akuisisi adalah sebesar 11,23%, yang berarti bahwa rata-rata perusahaan hanya mampu memberikan tingkat pengembalian terhadap investor sebesar 11,23%, sedangkan satu tahun setelah akuisisi rata-rata ROE menjadi 10,26% yang berarti bahwa perusahaan hanya mampu memberikan tingkat pengembalian terhadap investor sebesar 10,26%. Kinerja profitabilitas yang dilihat dari nilai ROE perusahaan secara umum berada dalam kondisi yang kurang baik, karena rata-rata ROE satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi berada di bawah rata-rata industri (19%). Dari tabel 4.7 diketahui bahwa

rata-rata ROE perusahaan setelah akuisisi mengalami penurunan sebesar 0,97% jika dibandingkan dengan rata-rata ROE satu tahun sebelum akuisisi.

## 2. Analisis Inferensial

### a. Pengujian Hipotesis

*Paired Sample T-test* digunakan untuk menguji adanya perbedaan atau tidak adanya perbedaan antara dua sampel/kelompok yang saling berpasangan. Pengujian dilakukan pada suatu objek dengan perlakuan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016 yang melakukan akuisisi. Sehingga dalam penelitian ini akan menguji perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Pengujian hipotesis akan menggunakan bantuan *software* IBM SPSS Statistics versi 23. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1) Hipotesis 1

$H_0: \mu_1 = \mu_2$  Tidak terdapat perbedaan pada *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

$H_0: \mu_1 \neq \mu_2$  Terdapat perbedaan pada *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

#### 2) Hipotesis 2

$H_0: \mu_1 = \mu_2$  Tidak terdapat perbedaan pada *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

$H_0: \mu_1 \neq \mu_2$  Terdapat perbedaan pada *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

#### 3) Hipotesis 3

$H_0: \mu_1 = \mu_2$  Tidak terdapat perbedaan pada *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

$H_0: \mu_1 \neq \mu_2$  Terdapat perbedaan pada *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

#### 4) Hipotesis 4

$H_0: \mu_1 = \mu_2$  Tidak terdapat perbedaan pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

$H_0: \mu_1 \neq \mu_2$  Terdapat perbedaan pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Dalam menguji hipotesis di atas, akan digunakan kriteria uji sebagai berikut:

- 1) Sig.(2-tailed)  $\leq 0,05$  : maka  $H_0$  ditolak
- 2) Sig.(2-tailed)  $> 0,05$  : maka  $H_0$  diterima

Berikut ini hasil pengujian uji beda rata-rata sampel berpasangan dengan bantuan *software* IBM SPSS Statistics versi 23:

**Tabel 4.8 Uji Hipotesis T-test Tahun 2012-2016**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	GPM-PRE - GPM-POST	-.0043111	.1021730	.0196632	-.0447294	.0361072	-.219	26	.828
Pair 2	NPM-PRE - NPM-POST	.0102148	.1515739	.0291704	-.0497458	.0701755	.350	26	.729
Pair 3	ROA-PRE - ROA-POST	.0111556	.0447739	.0086167	-.0065564	.0288675	1.295	26	.207
Pair 4	ROE-PRE - ROE-POST	.0096852	.1034218	.0199035	-.0312271	.0505975	.487	26	.631

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 23

Berdasarkan tabel 4.8, maka hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9 Kesimpulan Statistik**

No	Dimensi	Indikator	t-hitung	t-tabel	sig(2-tailed)	$\alpha$	Keputusan (H0)
1	Rasio	<i>Gross Profit Margin</i>	-0.219	2.056	0.828	0.05	Diterima
2	Profitabilitas	<i>Net Profit Margin</i>	0.350	2.056	0.729	0.05	Diterima

3		<i>Return On Assets</i>	1.295	2.056	0.207	0.05	Diterima
4		<i>Return On Equity</i>	0.487	2.056	0.631	0.05	Diterima

Hasil uji *paired sample t-test* rasio profitabilitas dilihat dari *Gross Profit Margin* (GPM) menghasilkan nilai t-hitung -0,219. Nilai t-tabel dua ujung pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) 26 adalah 2,056. Kriteria pada penelitian ini adalah membandingkan nilai Sig. (2-tailed) dengan tingkat signifikansi (5%). Nilai Sig. (2-tailed) pada rasio GPM adalah sebesar 0,828 dikarenakan nilai tersebut lebih besar dari 5% maka keputusannya adalah menerima hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* rasio profitabilitas dilihat dari *Net Profit Margin* (NPM) menghasilkan nilai t-hitung 0,350. Nilai t-tabel dua ujung pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) 26 adalah 2,056. Kriteria pada penelitian ini adalah membandingkan nilai Sig. (2-tailed) dengan tingkat signifikansi (5%). Nilai Sig. (2-tailed) pada rasio NPM adalah sebesar 0,729 dikarenakan nilai tersebut lebih besar dari 5% maka keputusannya adalah menerima hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* rasio profitabilitas dilihat dari *Return On Assets* (ROA) menghasilkan nilai t-hitung 1,295. Nilai t-tabel dua ujung pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) 26 adalah 2,056. Kriteria pada penelitian ini adalah membandingkan nilai Sig. (2-tailed) dengan tingkat signifikansi (5%). Nilai Sig. (2-tailed) pada rasio ROA adalah sebesar 0,207 dikarenakan nilai tersebut lebih besar dari 5% maka keputusannya adalah menerima hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Hasil uji *paired sample t-test* rasio profitabilitas dilihat dari *Return On Equity* (ROE) menghasilkan nilai t-hitung 0,487. Nilai t-tabel dua ujung pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) 26 adalah 2,056. Kriteria pada

penelitian ini adalah membandingkan nilai Sig. (2-tailed) dengan tingkat signifikansi (5%). Nilai Sig. (2-tailed) pada rasio ROE adalah sebesar 0,631, dikarenakan nilai tersebut lebih besar dari 5% maka keputusannya adalah menerima hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

### C. Pembahasan Hasil Penelitian

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang diperoleh. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan/laba.

#### 1. *Gross Profit Margin* (GPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016

Hasil analisis deskriptif dalam rasio *Gross Profit Margin* (GPM) menunjukkan adanya peningkatan nilai rata-rata GPM pada periode sesudah akuisisi. Hasil uji *paired sample t-test* menerima  $H_0$  yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, yang berarti bahwa GPM perusahaan tidak mengalami perbedaan sesudah melakukan akuisisi. Dari sisi teoritis, hasil pengujian hipotesis yang menyebutkan bahwa GPM tidak mengalami perbedaan setelah akuisisi tidak sesuai dengan *Stakeholder Theory* yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi. Menurut asumsi dalam *Stakeholder Theory*, ketika perusahaan melakukan akuisisi seharusnya memberikan peningkatan terhadap nilai GPM agar dapat memberikan manfaat bagi para *Stakeholder*. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, yang seharusnya terdapat perbedaan *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah akuisisi, sedangkan dalam penelitian ini GPM tidak mengalami perbedaan. Hal ini terjadi karena setiap tahun kondisi finansial global maupun nasional tidak stabil,

ketidakstabilan ini menyebabkan laba kotor dan penjualan/pendapatan tidak stabil juga. Setiap tahun tidak semua perusahaan dapat meningkatkan laba kotor dan penjualan/pendapatannya. Perusahaan yang tidak bisa meningkatkan laba kotor dan penjualan/pendapatannya karena terjadinya penurunan harga jual produk. Namun ada juga perusahaan yang bisa mempertahankan bahkan meningkatkan laba kotor dan penjualan/pendapatannya karena kondisi finansial global dan nasional sudah mulai membaik.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Saputri (2015) yang menyatakan bahwa setelah akuisisi terjadi peningkatan yang tidak signifikan yang berarti tidak terdapat perbedaan GPM setelah melakukan akuisisi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sulaiman (2012) dan Singh (2013) yang menyebutkan bahwa GPM mengalami penurunan yang tidak signifikan. Begitu juga dengan penelitian Suci (2014) yang menyatakan bahwa GPM mengalami penurunan yang signifikan.

## **2. *Net Profit Margin* (NPM) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

Hasil analisis deskriptif dalam rasio Net Profit Margin (NPM) menunjukkan adanya penurunan nilai rata-rata NPM pada periode sesudah akuisisi. Hasil uji *paired sample t-test* menerima  $H_0$  yang menunjukkan tidak terdapat pada *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, yang berarti bahwa NPM perusahaan tidak mengalami perbedaan sesudah melakukan akuisisi. Dari sisi teoritis, hasil pengujian hipotesis yang menyebutkan bahwa NPM tidak mengalami perbedaan setelah akuisisi tidak sesuai dengan *Stakeholder Theory* yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi. Menurut asumsi dalam *Stakeholder Theory*, ketika perusahaan melakukan akuisisi seharusnya dapat meningkatkan nilai NPM agar dapat memberikan manfaat bagi para *Stakeholder*. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, yang seharusnya terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi, sedangkan dalam penelitian ini NPM tidak

mengalami perbedaan. Hal ini terjadi karena setiap tahun kondisi finansial global maupun nasional tidak stabil, ketidakstabilan ini menyebabkan laba bersih dan penjualan/pendapatan tidak stabil juga. Setiap tahun tidak selalu terjadi penurunan, ada juga tahun dimana perusahaan dapat meningkatkan laba bersih serta penjualannya hal ini terjadi karena kondisi finansial global dan nasional sudah membaik. Tapi ada juga perusahaan yang terpuruk karena perusahaan memang dapat meningkatkan penjualan namun laba bersih tidak meningkat karena adanya peningkatan beban bunga pinjaman dan biaya sewa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suci Mutiara (2014) yang menjelaskan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami penurunan yang tidak signifikan yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan setelah periode akuisisi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Singh (2013), Nur Sylvia & Hening Widi (2015) yang menyatakan bahwa terdapat peningkatan yang signifikan setelah melakukan akuisisi.

### **3. *Return On Assets (ROA)* Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

Hasil analisis deskriptif dalam rasio *Return On Assets* (ROA) menunjukkan adanya penurunan nilai rata-rata ROA pada periode sesudah akuisisi. Hasil uji *paired sample t-test* menerima  $H_0$  yang menunjukkan tidak terdapat pada *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan pada *Return On Assets* (ROA) periode sebelum dan sesudah akuisisi. Dari sisi teoritis, hasil pengujian hipotesis yang menyebutkan bahwa ROA tidak mengalami perbedaan setelah akuisisi tidak sesuai dengan *Stakeholder Theory* yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi. Menurut asumsi dalam *Stakeholder Theory*, ketika perusahaan melakukan akuisisi seharusnya dapat meningkatkan nilai ROA agar dapat memberikan manfaat bagi pada *Stakeholder*. Namun dalam penelitian ini yang terjadi sebaliknya, perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai ROA. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak,

yang seharusnya terdapat perbedaan *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi, sedangkan dalam penelitian ini ROA tidak mengalami perbedaan. Hal ini terjadi karena setiap tahun kondisi finansial global maupun nasional tidak stabil, ketidakstabilan ini menyebabkan laba bersih dan aset tidak stabil juga. Sebenarnya hampir setiap perusahaan yang melakukan akuisisi dapat meningkatkan aset perusahaannya karena adanya penambahan investasi pada pengendalian bersama entitas dan entitas asosiasi, properti investasi, aset tetap dan aset tidak tetap. Namun peningkatan aset ini tidak berarti dalam peningkatan ROA perusahaan karena banyak perusahaan yang tidak bisa meningkatkan laba bersih yang disebabkan seperti adanya peningkatan harga jual, peningkatan beban bunga pinjaman dan biaya sewa. Namun, tidak semua perusahaan dapat meningkatkan aset perusahaan, ada juga perusahaan yang tidak bisa meningkatkan aset karena perusahaan penurunan saldo aset tetap.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sandika (2016) yang menyebutkan *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan yang tidak signifikan yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan ROA sesudah melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Nur Sylvia (2015) yang menjelaskan bahwa nilai *Return On Assets* (ROA) mengalami peningkatan yang signifikan. Selain ini berbeda juga dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Utami(2013) dan Saputri (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan yang signifikan pada periode sesudah akuisisi

#### **4. *Return On Equity* (ROE) Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2012-2016**

Hasil analisis deskriptif dalam rasio *Return On Equity* (ROE) menunjukkan adanya penurunan nilai rata-rata ROA pada periode sesudah akuisisi. Hasil uji paired sample t-test menerima H<sub>0</sub> yang menunjukkan tidak terdapat pada *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Sehingga dapat disimpulkan tidak ada perbedaan pada *Return On Equity* (ROE) periode sebelum dan sesudah akuisisi. Dari sisi teoritis, hasil pengujian hipotesis yang menyebutkan bahwa ROE tidak mengalami perbedaan setelah akuisisi tidak sesuai dengan *Stakeholder Theory* yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi. Menurut asumsi dalam *Stakeholder Theory*, ketika perusahaan melakukan akuisisi seharusnya dapat meningkatkan nilai ROE agar dapat memberikan manfaat bagi pada *Stakeholder*. Namun dalam penelitian ini yang terjadi sebaliknya, perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai ROE. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak, yang seharusnya terdapat perbedaan *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi, sedangkan dalam penelitian ini ROE tidak mengalami perbedaan. Hal ini terjadi karena setiap tahun kondisi finansial global maupun nasional tidak stabil, ketidakstabilan ini menyebabkan laba bersih dan ekuitas tidak stabil juga. Sebenarnya hampir setiap perusahaan yang melakukan akuisisi dapat meningkatkan ekuitas perusahaannya karena adanya kenaikan ekuitas yang didistribusikan kepada pemilik entitas induk. Namun peningkatan ekuitas ini tidak berarti dalam peningkatan ROE perusahaan karena banyak perusahaan yang tidak bisa meningkatkan laba bersih yang disebabkan seperti adanya peningkatan harga jual, peningkatan beban bunga pinjaman dan biaya sewa. Tapi ada juga perusahaan yang tidak bisa meningkatkan ekuitas perusahaan karena menurunnya saldo laba belum dicadangkan dan pembayaran deviden kas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Utami (2013) dan Jannatun dan Tri (2016) yang menjelaskan nilai *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan yang tidak signifikan yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Singh (2013) yang menyebutkan nilai *Return On Equity* (ROE) mengalami peningkatan yang signifikan.