

PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(STUDI KASUS PT. HM SAMPOERNA TBK.)

SKRIPSI



OLEH

NAMA : JOHN KENNEDY MURIB

NIM : 11074573

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2012

PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(STUDI KASUS PT. HM SAMPOERNA TBK.)

SKRIPSI

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen Universitas
Kristen Duta Wacana Yogyakarta untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**

OLEH

NAMA: JOHN KENNEDY MURIB

NIM : 11074573



DUTA WACANA

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2012

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS PT. HM SAMPOERNA TBK.)** merupakan hasil pemikiran dan ide pribadi. Sejauh yang saya ketahui belum pernah ada skripsi yang pernah dipublikasikan dengan judul serupa baik itu di Universitas Kristen Duta Wacana maupun Perguruan Tinggi atau Instansi lain, kecuali bagian yang sumber informasinya dicantumkan di dalam skripsi ini.

Demikian pernyataan ini dibuat. Jika dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan di atas tidak benar, maka saya siap menerima sanksi yang diberikan.

Yogyakarta, 16 Mei 2012


John Kennedy Murib



HALAMAN PERSETUJUAN



HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan Di depan Dewan Penguji Skripsi Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta dan Diterima Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Pada Tanggal

9 Mei 2012

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Bisnis



Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM.

Dewan Penguji:

1. Dra. Umi Murtini, M.Si.

2. Dra. Ety Istriani, MM.

3. Ari Christianti, SE.,MSM.

HALAMAN MOTTO

“Sebelum Aku Membentuk Engkau Dalam Rahim Ibumu, Aku Telah Mengenal Engkau, dan Sebelum Engkau Keluar Dari Kandungan, Aku Telah Menguduskan Engkau, Aku Telah Menetapkan Engkau Menjadi Nabi Bagi Bangsa-Bangsa.”

(Yeremia 1:5)

Jangan Mencari Hidup Dari Rakyat, Tetapi Hidupilah Rakyat.

(Koteka's Community)

Kehidupan Akan Bermakna Ketika Kehidupan Bermakna Untuk Kehidupan, Karya Dapat Dikenang Ketika Karya Menghasilkan Karya, Manusia Menjadi Bermakna Ketika Berkarya Bagi kehidupan.

(Dapson)

HALAMAN PERSEMBAHAN



Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Yesus Kristus Tuhan dan Juru Selamat ku

Kedua Orang Tua Tercinta, Papa dan Mama

Saudara-saudara ku, Kenerson Murib, Sibime Murib,

Nehemia Murib dan Antiokhia Murib

Jeany Irianty Pakpahan dan Keluarga

Teman-teman Seperjuangan Di Yogyakarta

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yesus Kristus, atas segala berkat, rahmat, kasih, perlindungan dan penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS PT. HM SAMPOERNA TBK.)”. Skripsi ini dipergunakan untuk memenuhi segala persyaratan yang harus dipenuhi dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari pihak-pihak yang membantu memberikan dorongan, arahan, informasi, dan bimbingan. Untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, petunjuk serta saran yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam penulisan skripsi ini dari awal hingga akhir.
2. Ibu Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
3. Dosen-dosen Fakultas Bisnis yang selalu bersedia untuk membantu jika ada hal-hal yang perlu untuk ditanyakan.
4. Pegawai administrasi Fakultas Bisnis yang telah membantu dalam hal informasi penulisan skripsi.

5. Kedua orang tua terkasih, yang selalu berdoa untuk kesuksesan, keselamatan, kesehatan dan hal lain yang tentunya sangat berarti bagi penulis.
6. Untuk Jeany Irianty Pakpahan dan keluarga, terima kasih atas dukungan yang selalu diberikan.
7. Untuk teman-teman dan saudara-saudaraku di Yogyakarta, Oktovianus Tabuni, Yoel Magai, Pes Murib, Manius murib, Santinus Tabuni, Dedy Tabuni dan yang masih belum penulis sebutkan. Terima kasih atas dukungan dan kebersamaan yang selama ini terjalin.
8. Teman-teman seperjuangan manajemen '07, Alex, Fellan, Michael dan adik-adik tingkat yang telah bersama-sama menuntut ilmu di kampus tercinta.
9. Semua pihak terkait yang namanya belum disebutkan. Terima kasih atas semua dukungan dan semangat yang diberikan.

Semoga Tuhan Yesus Kristus memberkati semua pihak yang membantu penulis dalam penulisan skripsi ini. Akhir kata, penulis memohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan. Penulis berharap hasil karya berupa skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 2008

Penulis,

John Kennedy murib

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	5
1.3. Batasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan Penelitian.....	6
1.5. Manfaat Penelitian.....	6

BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS.....	7
2.1. Pengertian Akuisisi.....	7
2.2. Motivasi Akuisisi.....	9
2.2. Bentuk Akuisisi.....	12
2.4 Kinerja Perusahaan.....	15
2.5. Alat Ukur.....	16
2.6. Penelitian Terdahulu.....	19
2.7. Hipotesis Penelitian.....	23
BAB III GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	24
3.1. Sejarah PT HM Sampoerna Tbk.....	24
3.2. Struktur Organisasi.....	26
3.3 Profil, Visi dan Misi Perusahaan.....	29
3.4. Ruang Lingkup Usaha.....	30
3.5 Akuisisi Oleh Philip Morris International.....	32
BAB IV METODA PENELITIAN.....	33
4.1. Teknik Pengumpulan Data.....	33
4.2. Definisi Operasional.....	33
4.3. Pengujian Statistik.....	37

BAB V PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA.....	41
5.1. Statistik Deskriptif.....	41
5.1.1. Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi.....	41
5.1.2. Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi.....	44
5.1.3. Perbandingan Kinerja Perusahaan.....	46
5.2. Analisis Data.....	50
5.2.1. Uji Normalitas.....	50
5.2.2 Uji Hipotesis Perbedaan Kinerja Perusahaan.....	52
BAB VI PENUTUP.....	61
6.1. Kesimpulan.....	61
6.2. Keterbatasan Penelitian.....	62
6.3. Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA.....	64

LAMPIRAN I : ICMD

LAMPIRAN II : HASIL PERHITUNGAN RASIO KEUANGAN

LAMPIRAN III : STATISTIK DESKRIPTIF

LAMPIRAN IV : UJI KOLMOGORAV-SMIRNOV

LAMPIRAN V : *PAIRED SAMPLE T TEST*

DAFTAR TABEL

Table 4.1. Sumber Data dan Data yang Diperlukan Tabel.....	32
Tabel 5.1. Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi.....	41
Tabel 5.2. Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi.....	44
Tabel 5.3. Perbandingan Kinerja Perusahaan.....	46
Tabel 5.4. Uji Normalitas Data.....	48
Tabel 5.5. <i>Paired Sample T Test</i>	49

© UKDW

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. PT. A dan PT. B sebelum akuisisi.....	12
Gambar 2.2. PT. A dan PT. B setelah akuisisi.....	12
Gambar 3.1. Struktur Organisasi PT. HM Sampoerna Tbk.	26

© UKDW

ABSTRAK

Setelah diakuisisinya PT HM Sampoerna Tbk. oleh Philip Morris International (PMI) tentunya terdapat perbedaan kinerja perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan kinerja perusahaan ini sebelum dan sesudah akuisisi.

Pengujian terhadap kinerja perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas profitabilitas dan pasar. Rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR), rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR), rasio aktifitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TAT) dan *Inventory Turnover* (IT), rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA) sedangkan rasio pasar diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Shares* (EPS).

Sebelum menguji hipotesis penelitian pertama-tama data diuji untuk memastikan bahwa data berdistribusi dengan normal menggunakan Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua data berdistribusi normal. Selanjutnya dilakukan pengujian dengan *Paired Sample T Test*. Dari hasil pengujian CR, QR, TAT, IT, ROA, ROE, dan EPS berbeda secara signifikan. Sedangkan DER, DR dan PER tidak berbeda secara signifikan. Selain itu, kinerja perusahaan yang mengalami peningkatan setelah akuisisi yaitu TAT, IT, ROA, ROE dan EPS sedangkan yang mengalami penurunan yaitu CR dan QR.

Kata kunci : Akuisisi, Rasio Keuangan, Kinerja Perusahaan



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Zaman menuntut perusahaan-perusahaan agar bekerja lebih ekstra dalam mempertahankan eksistensinya. Era globalisasi juga menyebabkan persaingan dalam dunia bisnis semakin tajam. Setiap perusahaan dituntut untuk memproduksi secara efektif dan efisien agar dapat mempertahankan keunggulan sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lain. Selain itu, perusahaan juga dituntut untuk meningkatkan dan mempertahankan posisi perusahaan dan harus peka terhadap peluang-peluang yang ada dalam mengembangkan perusahaan. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan. Untuk itu, perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar dapat mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya.

Strategi yang umum dipakai untuk tetap menjaga eksistensi perusahaan dalam menghadapi tantangan globalisasi adalah melakukan merger dan akuisisi (M&A). Terdapat beberapa motif mengapa suatu merger dan akuisisi. Teori yang sudah umum untuk menjelaskan motif suatu merger dan akuisisi dilakukan yaitu sinergi, pertimbangan pajak, pembelian aktiva dibawah biaya penggantian, diversifikasi, insentif pribadi manajer dan nilai residu perusahaan (Brigham & Houston,2006).

Lebih fokus pada akuisisi atau tindakan mengakuisisi perusahaan lain. Gelombang akuisisi pertama kali terjadi di Amerika Serikat pada tahun 1897. Hal

ini dianggap baik karena meningkatkan transaksi bisnis baik itu dari segi jumlah maupun besarnya. Akuisisi di Indonesia baru dimulai pada tahun 1970-an. Perusahaan-perusahaan yang mendominasi dalam kegiatan akuisisi ini adalah perusahaan yang sudah melakukan *go public*.

Akuisisi merupakan pengambilalihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut tetapi perusahaan yang dibeli tetap ada. Akuisisi kadang disebut juga *Investment in Subsidiary Company* atau investasi penanaman modal. Mengakuisisi suatu perusahaan sudah menjadi trend global dalam rangka ekspansi. Perusahaan dengan kapitalisasi besar seringkali mengakuisisi perusahaan yang lebih kecil dengan maksud menguasai perusahaan tersebut. Akuisisi juga dilakukan dalam rangka peningkatan pertumbuhan usaha, efisiensi operasional dan diversifikasi banyak perusahaan yang melakukan merger maupun akuisisi (Marcel Go,1992). Tujuan langsung dari akuisisi adalah pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar atau *market share* perusahaan yang mengakuisisi. Tetapi terdapat tujuan yang lebih mendasar dari praktik akuisisi yaitu pengembangan kekayaan pemegang saham. Hal ini sejalan dengan teori keuangan modern yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal ini juga menjadi dasar yang rasional manajer dalam mengambil keputusan dan membuat kebijakan keuangan khususnya dalam hal investasi (P.S. Sudarman,1999). Jadi dapat dikatakan bahwa tujuan mengakuisisi suatu perusahaan adalah dalam rangka mempertahankan kinerja perusahaan sehingga dapat bertahan dan berkembang.

Kasus akuisisi di Indonesia yang sempat menjadi pembicaraan hangat adalah akuisisi yang dilakukan oleh Philip Morris International (PMI) terhadap PT. HM Sampoerna Tbk. (Sampoerna) Banyak pihak yang tidak menyangka bahwa keluarga sampoerna akan melepaskan mayoritas saham yang dimiliki. Selain itu, investor sangat tersentak mengingat perusahaan ini adalah perusahaan yang telah bertahan selama tiga generasi.

Akuisisi ini juga merupakan tonggak sejarah baru dalam pasar modal Indonesia. Bagaimana tidak, jumlah akuisisi yang sangat fantastis yaitu sebesar US\$ 2 miliar atau sekitar Rp 18,6 triliun untuk 40% kepemilikan saham dan untuk memiliki 100% saham Sampoerna, PMI harus merogoh kocek hingga US\$ 5,2 miliar atau Rp 48 triliun (<http://finance.detik.com>, 14 Maret 2005). Jumlah ini lebih besar dari akuisisi-akuisisi lain yang pernah terjadi bahkan yang pernah dilakukan oleh pemerintah melalui BPPN. Contoh kasusnya adalah Astra, BCA, Indosat dan Telkomsel. Akuisisi PT. Astra International Tbk. oleh Cycle & Carriage Ltd. Sebanyak 40% saham hanya bernilai US\$ 496,71 juta. Saham BCA sebesar 51% dijual kepada Farallon Investment bernilai US\$ 628,33 juta dan saham Indosat sebesar 41,94% dijual senilai US\$ 628,63 juta. Meskipun tidak melalui bursa, saham Telkomsel sebesar 12,72% dijual kepada Sing Tel dengan nilai US\$ 429 juta hal ini menyebabkan kepemilikan Sing Tel menjadi 35% (<http://majalah.gatra.com>, 28 Maret 2005).

Hal yang tidak kalah penting dari cerita akuisisi ini yaitu saham Sampoerna yang semula ditutup Rp 8.850 kemudian dibeli dengan harga Rp 10.600. Harga ini berada pada posisi premium sebesar 20% dan jumlah saham yang dibeli yaitu

sebanyak 1.753.200.000 lembar (<http://berita.liputan6.com>, 16 Maret 2005). Pada 18 Mei 2005 penawaran tender umum ditutup, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengesahkan bahwa PMI telah memiliki 58% saham Sampoerna. Jika ditambah dengan 40% saham yang telah dimiliki sebelumnya artinya PMI memiliki 98% saham Sampoerna dan menjadikannya pemegang saham mayoritas. Berlanjut pada kinerja perusahaan itu sendiri, pada tahun 2004 Sampoerna merupakan perusahaan ketiga terbesar di Indonesia dengan *market share* sebesar 19,4% dengan produksi andalannya adalah Dji Sam Soe dan A Mild. Market share ini kemudian meningkat menjadi 26,2% pada tahun 2005 atau sekitar 6,8 poin (Laporan Tahunan PT. HM Sampoerna Tbk, 2005).

Sehubungan dengan telah diakuisisinya Sampoerna oleh PMI. Perlu dilakukan analisis terhadap kinerja perusahaan. Analisis ini tentunya bertujuan untuk melihat bagaimana kondisi Sampoerna sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan analisis tersebut dapat diketahui kondisi perusahaan dan bagaimana prospek perusahaan dalam menjalankan usahanya. Sejalan dengan perkembangan dunia bisnis saat ini manajemen perlu berupaya mengeksplorasi semua kemungkinan yang ada dan dimiliki perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan menuntut manajemen selalu akurat dalam perencanaan, disamping itu manajemen harus mengetahui apa yang diinginkan, kebutuhan apa yang diperlukan dan bagaimana cara meraihnya serta mempertahankan kondisi lingkungan yang selalu berubah. Penilaian kinerja perusahaan dilakukan agar perusahaan dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak sehat, dan juga dapat mengetahui keuntungan atau kerugian yang sebenarnya yang didapat dari

perusahaan. Berdasarkan beberapa pemaparan tentang latar belakang di atas maka dibuatlah penelitian dengan judul **“PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS PT. HM SAMPOERNA TBK.)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi yang dilakukan oleh Philip Morris International?

1.3. Batasan Masalah

1. Perusahaan yang diteliti adalah PT. HM Sampoerna Tbk.
2. Hal yang diteliti adalah kinerja perusahaan dengan analisis rasio keuangan terhadap data historis tanpa melihat strategi perusahaan atau cara yang dipakai oleh perusahaan dalam menjalankan perusahaan maupun kondisi perekonomian.
3. Untuk membandingkan kinerja perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi maka kinerja perusahaan yang diteliti yaitu 5 tahun sebelum akuisisi dan 5 tahun sesudahnya. Tahun 2000 sampai dengan 2004 adalah kinerja perusahaan lima tahun sebelum akuisisi sedangkan tahun 2006 sampai 2010 yaitu setelah akuisisi. Tahun 2005 tidak dimasukkan pada tahun yang diteliti karena merupakan tahun akuisisi dilakukan.
4. Kinerja perusahaan diukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang dimaksud adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio

aktifitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, rasio solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* dan *Debt Ratio*, rasio aktifitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover* dan *Inventory Turnover*, rasio profitabilitas diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*) dan ROA (*Return On Asset*) dan rasio pasar diukur menggunakan PER (*Price Earning Ratio*) dan EPS (*Earning Per Shares*).

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah untuk menguji perbedaan kinerja perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk. sebelum dan sesudah akuisisi yang dilakukan oleh Philip Morris International.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor hasil penelitian ini dapat dipakai untuk menggambarkan situasi perusahaan PT. HM Sampoerna Tbk. sehingga investor dapat lebih bijak dalam melakukan keputusan investasi khususnya pada perusahaan ini.
2. Bagi PT. HM Sampoerna Tbk. penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan dalam menentukan strategi perusahaan dalam mempertahankan dan mengembangkan kinerja perusahaan.
3. Bagi akademisi hasil penelitian ini dapat dijadikan penelitian pembandingan atau penelitian ini dapat dikembangkan sehingga hasil pengetahuan tentang situasi keuangan PT. HM Sampoerna Tbk. menjadi lebih banyak.

BAB VI

PENUTUP

6.1. Kesimpulan

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan melihat likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kinerja pasar perusahaan memberikan hasil yang beragam. Berikut adalah kesimpulan dari hasil penelitian yang didapat:

1. Pengujian likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Tetapi kinerja perusahaan dari sisi likuiditas tidak menjadi lebih baik setelah akuisisi.
2. Dari segi solvabilitas yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Selanjutnya dari segi aktivitas perusahaan yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TAT) dan *Inventory Turnover* (IT) menunjukkan terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Kinerja perusahaan dari sisi aktivitas ini menjadi lebih baik setelah akuisisi.
4. Pengujian terhadap tingkat profitabilitas dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Selain itu, kinerja profitabilitas menjadi lebih baik setelah akuisisi.

5. Pengujian terakhir yaitu kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Shares* (EPS). Variabel PER menunjukkan tidak ada perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan EPS menunjukkan terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. kinerja EPS juga menjadi semakin baik setelah akuisisi.

6.2. Keterbatasan Penelitian

Meskipun dirancang sebaik-baiknya, penelitian ini tentu tidak terlepas dari keterbatasan. Berikut adalah keterbatasan penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya mengukur kinerja perusahaan berdasarkan likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kinerja pasar. Tentu saja hal ini merupakan salah satu sudut pandang yang sering digunakan dalam penelitian untuk mengukur kinerja perusahaan. Tetapi perlu diketahui bahwa beberapa kinerja non ekonomis seperti teknologi, sumber daya manusia, budaya perusahaan dan sebagainya juga mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini tidak dapat menggambarkan keseluruhan aspek kinerja perusahaan.
2. Penggunaan variabel yang berbeda dan berjumlah sepuluh sehingga ada kemungkinan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya.
3. Penelitian ini hanya berfokus pada PT HM Sampoerna Tbk. tetapi tidak memperhatikan Philip Morris International sebagai perusahaan pengakuisi.

6.3. Saran

Berikut adalah saran yang diberikan untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya :

1. Penelitian selanjutnya lebih baik melakukan pengamatan pada periode yang lebih diperpanjang, sehingga diharapkan dapat meningkatkan generalisasi atas pengaruh akuisisi terhadap perubahan kinerja perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya lebih baik menambah jumlah rasio-rasio keuangan perusahaan atau variabel yang digunakan dalam menghitung kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan MVA (*Market Value Added*) dan EVA (*Economic Value Added*) sebagai variabel karena lebih efektif dalam menilai kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan *Balance Score Card* sebagai alat analisis kinerja perusahaan karena metode ini lebih efektif untuk menilai aspek ekonomis maupun non ekonomis baik itu internal maupun eksternal perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya melihat kinerja perusahaan dari sisi Philip Morris International karena pihak yang berkepentingan terhadap akuisisi ini tentu saja perusahaan pengakuisisi.
4. Dalam berinvestasi investor dapat memilih PT HM Sampoerna Tbk. karena kinerja yang semakin baik ditunjukkan dari sisi profitabilitas setelah akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto), Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Go, Marcel, 1992. *Manajemen Group Bisnis*. Jakarta: Rineka Cipta
- Hariyani, Iswi, R. Serfianto dan Cita Yustisia, 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi & Pemisahan Perusahaan: Cara Cerdas Mengembangkan & Memajukan Perusahaan*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Hasan, M. Iqbal, 2002. *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- _____, 2002. *Pokok – Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensi)*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Helfert, Erich A, 1996. *Tehnik Analisis Keuangan: Petunjuk praktis untuk mengelola dan mengukur kinerja perusahaan*, (Edisi kedelapan). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Oktober 2004*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Lestari, Nastiti dan Budi Sukma, 2005. *Akuisisi PT HM Sampoerna Dinilai Janggal* (online), (<http://berita.liputan6.com>, diakses 19 Februari 2012).
- Mariana, Yenny dan Sri Hanawati, 2008. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. Gudang Garam Tbk.)*. Jurnal Telaah Manajemen, Vol. 3, No.1, Mei 2008, Hal 75-101.
- Manurung, Adler Haymans, 2011. *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi, serta Pembiayaannya*. Jakarta: STIEP Press.

- Payamta dan Doddy Setiawan, 2004. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 3, September 2004, Hal 265-282.
- Prasetyo, Budi, 2008. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi: Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- PT. HM Sampoerna Tbk. 2005. *Laporan Tahunan 2005*.
- PT. HM Sampoerna Tbk. 2006. *Laporan Tahunan 2006*.
- PT. HM Sampoerna Tbk. 2007. *Laporan Tahunan 2007*.
- PT. HM Sampoerna Tbk. 2008. *Laporan Tahunan 2008*.
- PT. HM Sampoerna Tbk. 2009. *Laporan Tahunan 2009*.
- PT. HM Sampoerna Tbk. 2010. *Laporan Tahunan 2010*.
- Qomariyah, Nurul, 2005. *Untuk Akuisisi HM Sampoerna, Philips Morris Bayar Rp 48 T* (online). (<http://finance.detik.com>, diakses 19 Februari 2012).
- Santoso, Singgih, 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Non Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- _____, 2003. *Mengatasi Berbagai Masalah dengan SPSS Versi 11.5*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sjahrir, 2005. *Akuisisi PT HM Sampoerna: Perubahan Paradigma Kapitalisme Indonesia* (online). (<http://majalah.gatra.com>, diakses 19 Februari 2012).
- Stoner, James F.A, R. Edward Freeman dan Daniel R. Gilbert Jr., 1996. *Manajemen*, Jakarta: PT Prenhallindo.
- Sudarsanam, P.S., 1999. *The Essence of Mergers and Acquisitions* (Terjemahan oleh Ir. Rahmad Herutomo). Yogyakarta : Andi and Simon & Schuster (Asia) Pte.Ltd.
- Sugiono, 1999. *Statistik Non Parametrik Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.

Supranto, 1992. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga.

Widyaputra, Dyaksa, 2006. *Analisis Perbandingan Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004)*. Tesis : Program Studi Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Diponegoro.

© UKDW