

**ANALISIS LEVERAGE
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA YANG MELAKUKAN AKUISISI)**

Gatot Heru Pranjoto

Staf Pengajar Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Trunojoyo Madura

Jln. Raya Telang 1, Kamal - Bangkalan

E-mail: gatot_pranjoto@ yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan Leverage (Degree Operating Leverage (DOL) dan Degree Financial Leverage (DFL) sebelum dan sesudah akuisisi yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008.

Hasil analisis menunjukkan bahwa Leverage (Degree Operating Leverage (DOL) dan Degree Financial Leverage (DFL) sebelum dan sesudah akuisisi yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008. baik satu tahun maupun dua tahun tidak berbeda nyata, return on investment menurun, rentabilitas ekonomis menurun, profit margin mengalami penurunan, sehingga dapat disimpulkan penggunaan hutang perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008 perlu ditinjau ulang atau tidak dibenarkan.

Kata Kunci : Tingkat leverage operasi, tingkat leverage financial, tingkat pengembalian ekuitas, tingkat pengembalian investasi

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the difference Leverage (Degree Operating Leverage (DOL) and the Degree of Financial Leverage (DFL) before and after the acquisitions made by companies listed on the Indonesian stock exchange acquisitions in 2008.

The analysis showed that Leverage (Degree Operating Leverage (DOL) and the Degree of Financial Leverage (DFL) before and after the acquisition of the company listed on the Indonesian stock exchange acquisitions in 2008. Either one year or two years is not significantly different, the return on investment decreased, declining economic profitability, profit margins decreased, so it can be concluded that the use of debt companies listed on the Indonesian stock exchange acquisitions in 2008 need to be reviewed or not justified.

Key word : Degree Operating Leverage, Degree Financial Leverage, Return On Equity, Return On Investment.

PENDAHULUAN

Sejak terjadinya resesi ekonomi di Indonesia pada tahun 1998, dan berbagai upaya yang dilakukan Pemerintah melalui berbagai kebijakannya terutama yang berhubungan perbaikan kondisi perekonomian kita, rupanya masih belum memberikan hasil yang begitu berarti bagi perkembangan sektor usaha berbagai industri di Indonesia, termasuk perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008.

Dalam menjalankan usahanya, suatu perusahaan selalu membutuhkan dana guna membiayai berbagai biaya yang berhubungan dengan operasionalnya. Dana tersebut dapat dipenuhi dengan berbagai sumber antara lain hutang bank, hutang dalam bentuk obligasi atau bahkan dapat dengan menggunakan modal sendiri yaitu dengan menjual surat berharga yang berupa saham biasa (common stock) atau saham preferen (preferen stock). Dari berbagai sumber dana diatas, tidak semuanya menarik bagi perusahaan untuk menggunakannya, hal ini disebabkan karena dukungan masyarakat terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia masih sangat rendah, sehingga mengakibatkan bagi perusahaan sering menggunakan sumber pendanaan dengan menggunakan hutang bank selain hal tersebut penggunaan hutang oleh perusahaan disebabkan karena biaya kebangkrutan di Indonesia lebih murah jika dibandingkan dengan luar negeri. Penggunaan hutang bank oleh perusahaan tentu akan memberikan dampak tersendiri, dimana perusahaan akan dibebani dengan beban tetap yang berupa bunga. Besarnya bunga tergantung terhadap besar kecilnya sumber dana yang digukan, dilain pihak konsekwensinya perusahaan dituntut untuk membayar beban yang berupa angsuran pokok ditambah dengan bunga, untuk memenuhi kewajiban ini perusahaan harus menghasilkan keuntungan yang memadai, dalam arti bahwa penghasilan yang dihasilkan dari penggunaan hutang harus lebih besar dari beban bunganya.

Beberapa ukuran atau kriteria yang perlu diperhatikan bagi perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan dari hutang bank, antara lain degree operating leverage (DOL), degree financial leverage (DFL), return on investmen, return on equity, profit margin dan rentabilitas ekonomi, kriteria tersebut merupakan sinyal yang harus diperhatikan bagi perusahaan, besarnya hutang berbanding lurus dengan return on equity walaupun return on investmennya tetap, return on equity merupakan perhatian utama dalam penggunaan hutang dan return on equity bersama sama dengan return on investmen merupakan ukuran resiko dari penggunaan hutang.

Analisis rasio merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak dipakai untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan. Dengan menganalisis prestasi keuangan, seorang analisis keuangan akan dapat menilai apakah manajer keuangan dapat merencanakan dan mengimplementasikan ke dalam tindakan secara konsisten dengan tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Di samping itu, analisis semacam ini menurut Agus Sartono, 1996; 119 : juga dapat dipergunakan oleh pihak lain seperti bank, untuk menilai apakah cukup beralasan (layak) untuk memberikan tambahan dana atau kredit baru, calon investor untuk memproyeksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Tujuan dari analisis rasio adalah membantu manajer financial memahami apa yang perlu dilakukan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berdasarkan dari *financial statement* (Alwi, 1994:108). Analisis rasio tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan, tetapi juga bagi pihak luar, dalam hal ini adalah calon investor atau kreditur, bagi manajer financial dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dibidang financial sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi kepentingan perusahaan untuk yang akan datang (Alwi, 1994:108).

Dengan mengadakan analisis laporan finansial dari perusahaannya, dan akan dapat diketahui hasil-hasil keuangan yang dicapai di waktu yang lalu dan waktu yang sedang berjalan. Dengan mengadakan analisis keuangan dari tahun ke tahun yang lalu dapat diketahui kelemahan-kelemahan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dianggap cukup (Riyanto, 1997:328).

Leverage Operasi, mempunyai pengaruh yang dapat memperkuat laba sebelum bunga dan pajak terhadap penjualan, sehingga degree operating leverage (DOL) merupakan perbandingan antara prosentase perubahan EBIT terhadap prosentase perubahan penjualan. Sementara itu leverage financial mempunyai pengaruh yang dapat memperkuat return on equity dan laba per lembar saham (EPS), sehingga degree financial leverage merupakan perbandingan prosentase perubahan EPS terhadap prosentase perubahan EBIT.

Leverage finansial menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

1. Debt Ratio

Semakin tinggi *debt ratio*, maka semakin besar resiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

2. Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio merupakan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

3. Time Interest Earned Ratio

Time interest earned ratio adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

1. Gross Profit Margin

Gross profit margin merupakan laba bruto per rupiah penjualan. Semakin tinggi profitabilitasnya berarti semakin baik. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun, begitu juga sebaliknya.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{penjualan} - \text{HPP}}{\text{penjualan}}$$

2. Net Profit Margin

Net profit margin merupakan keuntungan neto per rupiah penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

Apabila *gross profit margin* selama suatu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin*nya mengalami penurunan, berarti biaya meningkat relatif lebih besar daripada peningkatan penjualan.

3. Return On Investment (ROI)

Return on investment atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

4. Return On Equity (ROE)

Return on equity atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan. Apabila proporsi utang makin besar, maka rasio ini juga akan lebih besar.

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

5. Earning Power (Return On Assets ratio)

Earning power adalah hasil kali net profit margin dengan keputusan aktiva. *Earning power* merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini juga menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva.

$$\text{Earning Power} = \text{Net Profit Margin} \times \text{Perputaran Aktiva}$$

$$\text{atau } \text{Earning Power} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}} \times \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

apabila perputaran aktiva meningkat dan net profit margin tetap maka *earning power* juga akan meningkat.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang melakukan akuisisi, dengan teknik pengambilan sample purposive sampling, dengan criteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Melakukan akuisisi pada tahun 2008
3. Tanggal akuisisi yang jelas
4. Data laporan keuangan konsolidasi pada tahun buku 31 Desember perusahaan pengakuisisi sebanyak lima tahun yaitu sejak 2006-2010

Definisi Operasional Variable

- a. Akuisisi, adalah pengambilalihan kepemilikan satu perusahaan oleh perusahaan lain yang dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan, dimana perusahaan yang diambilalih tetap memiliki hokum sendiri dengan maksud untuk pertumbuhan usaha.
- b. Leverage adalah merupakan beban tetap yang ditanggung perusahaan dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan.
- c. Operating Leverage adalah penggunaan biaya tetap operasi perusahaan.
- d. Financial Leverage adalah penggunaan biaya pembelanjaan yang tetap dari perusahaan.

Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data

Untuk pengumpulan data yang diperlukan dalam penelitian, peneliti menggunakan jenis metode pengumpulan data, yakni melalui metode pengumpulan data library reseach. Library reseach, yaitu merupakan metode pengumpulan data yang diperoleh dengan cara penelitian kepustakaan, yaitu diperoleh melalui buku-buku pustaka sebagai bahan kajian untuk membahas permasalahan yang diteliti.

Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini adalah

- Analisa Diskriptip Kuantitatif, yaitu teknik statistic yang pada umumnya digunakan untuk analisis data deskriptif adalah table, grafik dan ukuran rata-rata.
- Statistik Uji Beda, untuk menguji perbedaan leverage sebelum dan sesudah melakukan akuisisi digunakan program SPSS (Statistical Program For Social Science) dengan uji t- test versi 16.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan dalam penelitian ini difokuskan pada analisis degree operating leverage dan degree financial leverage, yaitu bagaimana pengaruh penjualan terhadap laba operasi serta bagaimana pengaruh laba operasi terhadap laba persaham atau earning pershare, dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

Degree Operating Leverage (DOL)

Degree operating leverage, dimaksudkan untuk melihat besarnya pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba operasi atau earning before interes taxes (EBIT) perusahaan. Yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, sejak tahun 2006 sampai dengan tahun 2010, mempunyai Degree Operating Leverage seperti nampak pada table 1 berikut :

Tabel 1 : Degree Operating Leverage Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2006 - 2010

No.	Perusahaan	2006	2007	2008	2009	2010	
1.	Bank Mandiri						
	Penjualan	26,3	23,9		32,6	33,9	
	Pertumbuhan	0,18	-0,09		0,21	0,04	
	Laba Operasi	10,3	12,8		16,8	19,5	
	Pertumbuhan	0,23	0,24		0,25	0,16	
	DOL	1,27	-2,6		1,19	4	

2.	Bakrie & Brother						
	Penjualan	4,3	5,3		7,6	13,1	
	Pertumbuhan	0,36	0,23		0,36	0,72	
	Laba Operasi	1,4	2,2		3,7	4,5	
	Pertumbuhan	0,53	0,57		0,54	0,21	
	DOL	1,47	2,48		1,5	0,29	
3.	Barito Pasific						
	Penjualan	0,5	0,4		14,4	16,9	
	Pertumbuhan	0,3	-0,2		19,6	0,17	
	Laba Operasi	-0,008	0,08		1,8	1,2	
	Pertumbuhan	8	9		19	-0,33	
	DOL	26,6	45		0,96	-1,94	
4.	Centrin online						
	Penjualan	71,1	71,2		66,2	289,2	
	Pertumbuhan	0,003	0,001		-0,08	3,37	
	Laba Operasi	29,7	30,1		31,1	44,7	
	Pertumbuhan	0,02	0,01		0,02	0,44	
	DOL	6,66	10		-0,25	0,13	
5.	Energi Mega Persada						
	Penjualan	1,5	1,2		1,4	1,2	
	Pertumbuhan	0,3	-0,2		0,08	-0,14	
	Laba Operasi	0,5	0,3		0,2	0,3	
	Pertumbuhan	0,4	-0,4		-0,33	0,5	
	DOL	1,33	2		-4,13	-3,57	

Pada tabel 1 nampak bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi, menunjukkan bahwa degree operating leverage dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 pada umumnya berfluktuasi dan mempunyai kecenderungan menurun, jika diperhatikan baik satu tahun maupun dua tahun sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, hal ini disebabkan pertumbuhan penjualan selalu diikuti dengan pertumbuhan laba operasi yang lebih kecil. Pertumbuhan laba operasi yang lebih kecil ini disebabkan karena semakin meningkatnya biaya operasi. hubungan antara DOL dan laba operasi mempunyai hubungan yang positif, semakin besar volume penjualan (kenaikan penjualan) maka nilai absolute laba operasi semakin tinggi tetapi tetapi peningkatannya tidak proporsional, sehingga DOL nya semakin menurun, dari hasil perhitsehingga ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi volume penjualan atau jauh dari titik BEP maka laba operasinya semakin tinggi tetapi DOL nya semakin kecil, atau dengan kata lain bahwa bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi, tidak menguntungkan bekerja dengan DOL

yang tinggi, karena penurunan penjualan yang kecil akan mengakibatkan turunnya laba usaha yang lebih besar.

Degree Financial Leverage (DFL)

Degree financial leverage, dimaksudkan untuk melihat besarnya pengaruh perubahan laba operasi atau earning before interest taxes (EBIT) terhadap laba persaham atau earning pershare (EPS). perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, degree financial leverage sejak tahun 2006 sampai dengan tahun 2010, seperti nampak pada table 2 berikut :

Tabel 2 : Degree Financial Leverage Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2006 - 2010

No.	Perusahaan						
1.	Bank Mandiri						
		2006	2007	2008	2009	2010	
	Laba Operasi	10,3	12,8		16,8	19,5	
	Pertumbuhan	0,21	0,24		0,13	0,16	
	EPS	-13,9	3,4		81,4	-0,6	
	Pertumbuhan	0,23	-1,24		0,83	1,00	
	DFL	1,09	-5,16		6,38	6,25	
2.	Bakrie & Brothers						
	Laba Operasi	1,4	2,2		3,7	4,5	
	Pertumbuhan	0,55	0,57		0,19	0,21	
	EPS	4,8	4,6		-32,5	-71,7	
	Pertumbuhan	0,02	-0,04		-0,98	-1,20	
	DFL	0,04	-0,07		-5,16	-5,71	
3.	Barito Pasific						
	Laba Operasi	-0,008	0,08		1,8	1,2	
	Pertumbuhan	0,03	11		-0,25	-0,33	
	EPS	0,7	0,5		8,5	-9,5	
	Pertumbuhan	0,32	-0,28		-1,98	-2,11	
	DFL	10,6	-0,02		7,92	6,39	
4.	Centrin Online						
	Laba Operasi	29,7	30,1		31,1	44,7	
	Pertumbuhan	0,05	0,01		0,32	0,43	
	EPS	8,4	16,8		14,0	4,9	
	Pertumbuhan	0,03	1		0,05	-0,65	
	DFL	0,6	100		0,15	-1,5	
5.	Energi Mega Persada						

	Laba Operasi	0,5	0,3		0,2	0,3	
	Pertumbuhan	0,25	-0,4		0,4	0,5	
	EPS	-13,9	3,4		-81,4	-0,6	
	Pertumbuhan	0,01	-1,2		-0,45	-0,99	
	DFL	0,04	3		-1,12	-1,98	

Pada tabel 2 nampak bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi, menunjukkan bahwa degree financial leverage dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 pada umumnya berfluktuasi dan mempunyai kecenderungan menurun, jika diperhatikan baik satu tahun maupun dua tahun sebelum dan sesudah akuisisi, menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan, hal ini disebabkan pertumbuhan penjualan selalu diikuti dengan pertumbuhan laba operasi yang lebih kecil. Pertumbuhan laba operasi yang lebih kecil ini disebabkan karena semakin meningkatnya biaya operasi. hubungan antara DFL dan laba operasi mempunyai hubungan yang positif, semakin besar volume penjualan (kenaikan penjualan) maka nilai absolute laba operasi semakin tinggi tetapi tetapi peningkatannya tidak proporsional, sehingga DFL nya semakin menurun, dari hasil perhitsehingga ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba operasi (EBIT) maka laba perlembar saham (EPS) akan semakin tinggi, atau dengan kata lain bahwa tidak menguntungkan bekerja dengan DFL yang tinggi, karena penurunan laba operasi (EBIT) akan akan mengakibatkan turunnya laba perlembar saham (EPS) yang lebih besar.

Return On Equity

Return on equity merupakan perbandingan antara tingkat pengembalian dengan equity. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena menunjukkan seberapa besar tingkat keuntungan yang diperuntukkan bagi pemegang saham atau dengan kata lain menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham. adapun hasil perhitungan return on equity perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008 adalah seperti nampak pada table 3 berikut :

Tabel 3 : Return On Equity Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2006 – 2010

No.	Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	Bank Mandiri	-13,9	3,4		-81,4	-0,6
2	Bakrie & Brothers	4,8	4,6		-32,5	-71,5
3	Barito Pasific	0,7	0,5		8,5	-9,5
4	Centrin Online	8,4	16,8		14	4,9

5	Energi Mega Persada	-13,9	3,4		-81,4	-0,6
---	---------------------	-------	-----	--	-------	------

Pada table 3 nampak bahwa return on equity perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006 sampai dengan 2010 , baik satu tahun atau dua tahun sebelum maupun sesudah melakukan akuisisi tidak berbeda nyata atau mempunyai kecenderungan menurun, hal ini menunjukkan bahwa didalam menjalankan operasinya perusahaan mendapat beban biaya operasi atau beban bunga yang semakin meningkat, tetapi tidak diikuti oleh peningkatan penjualan yang memadai, sehingga laba bersihnya mempunyai kecenderungan menurun.

Return On Investment

Return on investment, menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar rasio ini menunjukkan semakin efisiennya operasi perusahaan atau optimalisasi kekayaan perusahaan. Adapun hasil perhitungan return on investment perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, nampak sebagai berikut :

Tabel 4 : Return On Investment Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2006 – 2010

No.	Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	Bank Mandiri	-3	1,2		-13,8	-0,3
2	Bakrie & Brothers	2,5	1,6		-5,9	-24,1
3	Barito Pasific	0,4	0,3		3,3	-3,5
4	Centrin Online	7,9	16		11,3	1,3
5	Energi Mega Persada	-3	1,2		-13,8	-0,3

Dari hasil perhitungan return on investment seperti nampak pada table 4 nampak bahwa pada satu atau dua tahun baik sebelum maupun sesudah akuisisi mempunyai kecenderungan menurun atau tidak berbeda nyata, hal ini menunjukkan bahwa kurang optimalnya kekayaan perusahaan didalam menghasilkan penjualan yang pada gilirannya dapat menghasilkan laba bersih.

Profit Margin

Rasio ini mengukur seberapa jauh laba operasi dapat dicapai dari setiap rupiah hasil penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik, hal ini menggambarkan semakin efisien nya operasional perusahaan.

Tabel 5 : Profit Margin Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2006 – 2010

No.	Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	Bank Mandiri	-19,4	-4,6		-119,7	-5,01
2	Bakrie & Brothers	10,8	11,4		-17,5	-16,4
3	Barito Pasific	3,6	14,3		17,9	0,8
4	Centrin Online	11,1	23,5		18	1,4
5	Energi Mega Persada	36,2	30,1		27,6	26,6

Dari hasil perhitungan profit margin seperti nampak pada table 5 nampak bahwa pada satu atau dua tahun baik sebelum maupun sesudah akuisisi mempunyai kecenderungan menurun atau tidak berbeda nyata, hal ini menunjukkan bahwa semakin kecilnya bagian laba yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah penjualan, atau dapat dikatakan bahwa dalam menjalankan operasinya perusahaan kurang efisien.

Total Debt To Equity

Total debt to equity menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan equity. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi penggunaan hutang dibandingkan dengan penggunaan modal saham didalam struktur modalnya, konsekwensinya sebarang perbandingan kedua variable ini adalah dapat menghasilkan laba semaksimal mungkin atau dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun hasil perhitungan total debt to equity perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006-2010 seperti nampak pada table 6 berikut ini :

Tabel 6 : Total Debt To Equity Perusahaan yang Terdaftar di BEI
Tahun 2006 – 2010

No.	Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	Bank Mandiri	9,15	9,91		10,2	9,8
2	Bakrie & Brothers	0,93	1,82		4,4	1,97
3	Barito Pasific	0,8	0,88		1,5	2,2
4	Centrin Online	0,05	0,04		0,22	2,85
5	Energi Mega Persada	3,83	2		9	1,2

Pada table 4 nampak bahwa rasio total debt to equity perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, nampak berfluktuasi dan mempunyai kecenderungan meningkat, hal ini disebabkan karena

proporsi penggunaan hutang yang mempunyai kenaikan lebih besar dari kenaikan equity, hal ini berhubungan dengan kebijakan penggunaan struktur modal perusahaan, tentunya hal ini mempunyai konsekwensi terhadap laba bersih perusahaan..

Rentabilitas Ekonomi

Rentabilitas ekonomi, menunjukkan seberapa besar laba operasi yang dihasilkan oleh setiap satu satuan aktiva yang digunakan perusahaan. Adapun hasil perhitungan rentabilitas ekonomi perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi tahun 2008 , seperti nampak pada tabel 7 berikut :

Tabel 7 : Rentabilitas Ekonomi Perusahaan Yang Terdaftar di BEI
Tahun 2006 – 2010

No.	Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	Bank Mandiri	1,04%	1,9%		2,7%	33,5%
2	Bakrie & Brothers	5,4%	42,7%		-4,8%	-26,8%
3	Barito Pasific	0,09%	0,03%		7,5%	0,8%
4	Centrin Online	8,7%	17%		10,7%	1,2%
5	Energi Mega Persada	-0,3%	-0,5%		-18%	-0,5%

Pada tabel 7 nampak bahwa rentabilitas ekonomi perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006-2010 berfluktuasi dan mempunyai kecenderungan menurun , jika dilihat pertumbuhannya baik satu tahun maupun dua tahun sebelum maupun sesudah akuisisi tidak signifikan atau berbeda nyata, hal ini menunjukkan bahwa beban bunga dari penggunaan hutang adalah lebih besar jika dibandingkan dengan pendapatan atau laba operasi perusahaan, atau dapat dikatakan bahwa penggunaan hutang oleh perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, kurang menguntungkan, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang perlu ditinjau kembali, lebih-lebih jika penurunan rentabilitas ekonomis itu setelah akuisisi.

Deskripsi Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis perbedaan rasio leverage (Degree Operating Leverage dan Degree Financial Leverage) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan melakukan akuisisi pada tahun 2008, menunjukkan bahwa :

- a. Hasil t hitung dan t table Degree Operating Leverage (DOL) dan Degree Financial Leverage (DFL) satu tahun sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi adalah :

T hitung	T tabel
1, 039	2,023

Dari hasil perhitungan nampak bahwa t hitung sebesar $1,039 <$ dari t table sebesar $2,023$ maka dapat disimpulkan bahwa Degree Operating Leverage dan Degree Financial Leverage satu tahun sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi adalah tidak berbeda nyata.

b. Hasil t hitung dan t table Degree Operating Leverage (DOL) dan Degree Financial Leverage (DFL) dua tahun sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi adalah :

T hitung	T tabel
1, 075	2,023

Dari hasil perhitungan nampak bahwa t hitung sebesar $1,075 <$ dari t table sebesar $2,023$ maka dapat disimpulkan bahwa Degree Operating Leverage dan Degree Financial Leverage dua tahun sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi adalah tidak berbeda nyata.

SIMPULAN

Dari hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Degree Operating Leverage (DOL) dan Degree Financial Leverage (DFL) baik satu tahun maupun dua tahun sebelum dan sesudah melakukan akuisisi tidak berbeda nyata.
2. Rasio hutang yang digunakan perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006-2010 mempunyai kecenderungan menurun.
3. Operasional perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006-2010 tidak efisien, hal ini ditunjukkan oleh menurunnya Return On Investmen (ROI), Profit Margin dan Rentabilitas Ekonomi
4. Tingkat Keuntungan yang diharapkan belum tercapai maksimal , hal ini ditunjukkan oleh menurunnya Return on Equity (ROE), dan Profit Margin.
5. Penggunaan hutang oleh perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006-2010 dari tahun 2006-2010 , perlu ditinjau kembali.

Penggunaan sumber pendanaan apapun dibenarkan, jika keuntungan yang diharapkan melebihi beban bunga, dimasa yang akan datang perusahaan yang terdaftar dibursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada tahun 2008, dari tahun 2006-2010 dapat meningkatkan kinerja keuangannya, agar dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan lebih besar dari biaya penggunaan sumber dana yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus sartono. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Penerbit BPFE, Yogyakarta
- Alwi Syafarudin, 1994, *Alat Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit UII, Yoyakarta.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi refisi. Penerbit Rineka Cipta, Semarang.
- Bambang Riyanto, 1997, *Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi ke Empat, Penerbit BPFE UGM Yoyakarta
- Koetin, E.A. 2002. *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Pustaka Sinar Harapan
- Suad Husnan. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analia Sekuritas*. Edisi ke tiga, Penerbit UPP-AMP YPKN Yogyakarta
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerbit EKONISIA Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta :
- Weston, J.F dan Bringham, E.F. 1989. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan. Jilid I. Penerbit Erlangga, Jakarta.