

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Persaingan usaha dewasa ini sangat kompleks dan ketat. Banyak perusahaan melakukan perkembangan usaha dengan cara melakukan adanya kerjasama dengan perusahaan pendukung untuk memudahkan dalam kegiatan produksinya. Hal ini ditujukan, agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain dan mempertahankan produknya dipasar. Pengembangan usaha dapat dilakukan dengan cara perluasan usaha (*business expansion*) yang disebut juga sebagai usaha secara internal ataupun perluasan usaha secara eksternal berupa penggabungan usaha (*business combination*). Dalam APB (*Accounting Principles Board*) Opinion No. 16 disebutkan bahwa, penggabungan usaha secara bersama – sama dalam satu kesatuan akuntansi.

Menurut PSAK No. 22 (IAI, 1999), penggabungan usaha terbagi tiga bentuk penggabungan usaha antara lain konsolidasi, merger dan akuisisi. Dengan bergabung, dua perusahaan atau lebih menjadi lebih mungkin untuk saling menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang akan diperoleh juga lebih besar dibandingkan jika mereka melakukan usaha sendiri – sendiri. Akuisisi merupakan salah satu strategi yang dapat diperoleh dalam waktu yang relatif cepat, akan tetapi tidak sedikit faktor – faktor yang dijadikan prasyarat suksesnya suatu akuisisi atau merger, pertimbangan kondisi internal dan eksternal kedua perusahaan tersebut mampu mendukung terciptanya sinergi. Akuisisi didefinisikan sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*),

memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang terakuisisi (*acquiree*), dengan cara memberikan aktiva netto tertentu, mengakui adanya suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham

Sejauh awal 1980-an gelombang merger dan akuisisi kembali melanda dunia, di Amerika Serikat dan Eropa barat, gelombang tersebut kemudian menyebar keseluruh dunia dan akhirnya masuk di Indonesia pada awal tahun 1990-an. Praktek akuisisi di Indonesia lebih banyak terjadi dan berlangsung dibandingkan dengan praktek merger dalam arti riil. Sementara akuisisi mayoritas terjadi hanya pada perusahaan dalam satu group maupun antar kelompok bisnis yang berbeda. Umumnya proses proyek rekayasa keuangan (*finansial re engineering*) yang tidak menyentuh kinerja pabrik atau kondisi produksi. Perubahan drastis hanya pada kinerja dan penampilan keuangan yang praktis membesar dan meningkatkan kinerja riil produksi perusahaan maupun skala nasional.

Merger dan akuisisi merupakan jurus yang ampuh bagi perusahaan besar nasional untuk mengembangkan usaha atau restrukturisasi yang banyak dilakukan menjelang listing di bursa, kemudian pasca merger dan akuisisi internal posisi keuangan dan struktur bisnisnya menjadi lebih besar dan menggelembung, padahal itu merupakan barang yang sama dalam bentuk baru. Tata cara dan etika bisnis merger dan akuisisi harus segera diatur sedemikian rupa, sehingga bisa mengatasi dan mencegah timbulnya efek negatif dari teknik rekayasa keuangan seperti LBO (*Leverage Buy Out*), MBO (*Management Buy Out*) atau aspek lainnya.

Akuisisi dapat mendatangkan sinergi bagi perusahaan, namun dilain pihak akuisisi hanyalah permainan pelaku bisnis untuk memperoleh dalam perekayasaan

praktek akuisisi, Bapepam terus berupaya membuat peraturan agar tercipta iklim yang sehat, karena akuisisi oleh perusahaan yang telah masuk bursa memiliki dampak yang luas, maka bapepam harus dapat membuat aturan – aturan yang dapat mengintegrasikan kepentingan setiap pihak agar tidak terjadi ketidak – adilan. Selain menyangkut masalah hukum dan peraturan, akuisisi juga menyangkut masalah moral dan kesadaran serta etika bisnis para emiten, khususnya pemegang saham mayoritas.

Penyebab terjadinya merger dan akuisisi antara lain adalah karena adanya deregulasi, persaingan usaha, memperluas ukuran perusahaan dan persaingan ekonomi global, meningkatnya teknologi yang dimiliki suatu perusahaan dan keinginan perusahaan untuk mengalihkan bisnisnya kebisnis baru (Yudyatmoko dan naim, 2000). Menurut Martin & Mc. Connell (1991), ada dua motif akuisisi, yaitu (1) mendorong sinergi antara perusahaan pengakuisisi (*bidder*) dan perusahaan yang terakuisisi (*target*) dalam bentuk efisiensi karena adanya kombinasi operasi fisik sehingga dapat berkompetisi di pasar, (2) untuk mendisiplinkan /mengontrol kinerja manajer dari perusahaan *target* agar dapat menciptakan keunggulan produk.

Perubahan – perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya adalah pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial perusahaan yang praktis akan meningkat. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan, dan hal ini tercermin dalam pelaporan keuangan perusahaan.

Pemakaian metode akuntansi yang berbeda, akan menghasilkan posisi keuangan, kinerja keuangan dan perubahan arus kas yang berbeda dalam pelaporan keuangannya karena perbedaan dalam perlakuan akuntansinya. Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan dimaksudkan untuk keberhasilan

perusahaan sebagai badan usaha. Dalam penelitian ini kinerja keuangan di nilai dengan menggunakan variabel – variabel tertentu dalam bentuk rasio. Dalam riset – riset yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan berdasarkan pada pertimbangan : 1) hasil – hasil riset sejenis masa sebelumnya, menggunakan tolak ukur yang telah ditetapkan oleh otoritas yang berwenang, 2) kelaziman dalam praktek, 3) mengembangkan model pengukuran melalui penyajian secara statistik terlebih dahulu untuk memilih tolak ukur dan yang sesuai dengan tujuan risetnya (payamta, 2001).

Keputusan akuisisi yang dilakukan oleh *bidder* diharapkan dapat memberikan sinergi bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan modal kerja yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Demikian juga dengan kegiatan operasi atau aktivitas perusahaan yang cenderung meningkat setelah terjadinya kegiatan akuisisi. Selain itu, adanya efisiensi penggunaan *asset* untuk memperoleh pendapatan yang fungsi sering terjadi setelah perusahaan tersebut melakukan akuisisi.-

Akuisisi memberikan dampak yang cukup signifikan baik terhadap lingkup internal mikro perusahaan maupun lingkup makro ekonomi. Secara umum akuisisi mempunyai pengaruh baik langsung atau tidak langsung terhadap *stakeholder* seperti : investor, pemberi pinjaman, pemegang saham, karyawan, direksi atau manajemen, suplier, konsumen, pemerintah, pemasok dan kreditor usaha lain, pesaing, dan masyarakat.

Dalam skala internal perusahaan, keberhasilan strategi ini akan berdampak positif yaitu tercapainya tujuan perusahaan sebagaimana motivasi yang melandasi

keputusan akuisisi ini, misalnya tercapainya peningkatan kekuatan segi finansial, manajerial, pemasaran dan operasional. Sebaliknya jika strategi ini gagal, maka perusahaan harus menanggung resiko kerugian atas hilangnya sumber – sumber ekonomi dan non-ekonomi yang nilainya tidak kecil. Sementara itu dari sisi makro ekonomi, akuisisi bisa berdampak positif atau negatif terhadap masyarakat tergantung dari hasil yang diciptakan dari peristiwa ini.

Akuisisi bisa berdampak positif jika perusahaan setelah melakukan akuisisi mampu mencapai tingkat produksi pada skala ekonomis (*economies of scale*) yang selanjutnya diikuti oleh penurunan harga. Sebaliknya, akuisisi dalam skala tertentu, bisa berdampak negatif pada masyarakat manakala menimbulkan konsentrasi pasar atau menimbulkan dominasi oleh perusahaan hasil akuisisi dalam industri tersebut. Kekuatan pelaku usaha yang tidak seimbang tersebut berpotensi menghasilkan persaingan tidak sehat dan merugikan pelaku usaha lain yang memiliki skala usaha lebih kecil. Disamping itu merger diikuti oleh rasionalisasi, demi alasan efisiensi perusahaan, sering memunculkan PHK yang bisa menimbulkan masalah sosial dan ekonomi.

Untuk mengetahui apakah akuisisi tersebut telah dapat mencapai salah satu tujuannya yaitu meningkatkan likuiditas dan profitabilitas perusahaan manufaktur yang *go publik*. Penelitian ini akan mencoba menganalisa kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebelum dan setelah akuisisi dengan menggunakan rasio likuiditas dan profitabilitas. Menurut Yulianto Prasetyo (2004) dalam penelitiannya yang berjudul “Evaluasi Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Go Publik* Di Bursa Efek Jakarta”, bahwa tujuan perusahaan

publik melakukan akuisisi yaitu untuk memperoleh sinergi tidak seluruhnya tercapai. Ini dapat dilihat dari ke delapan rasio keuangan, hanya lima rasio (*current ratio*, *total assets turnover ratio*, *equity to total asset ratio*, *return on investment* dan *return on equity*) yang menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang signifikan antara perusahaan publik sebelum melakukan akuisisi dengan perusahaan publik setelah melakukan akuisisi. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini ingin mencoba melihat apakah akuisisi yang dilakukan perusahaan manufaktur memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur dari segi likuiditas dan profitabilitas dengan judul "PENGARUH AKUISISI TERHADAP LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA".

1.2. Perumusan masalah

Apakah akuisisi yang dilakukan perusahaan manufaktur akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan?

1.3. Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan rasio – rasio likuiditas dan profitabilitas sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan setelah perusahaan manufaktur melakukan akuisisi

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Bagi penulis

Sebagai sarana untuk memperluas wawasan pengetahuan dan pengalaman tentang penerapan ilmu yang telah diperoleh selama perkuliahan.

1.4.2. Bagi kalangan akademis

Diharapkan agar penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan, khususnya bagi mahasiswa jurusan Akuntansi, sehingga dapat bermanfaat sebagai bahan perbandingan dengan penelitian lain.

1.4.3. Bagi perusahaan

Diharapkan agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan lain yang akan melakukan akuisisi.

1.5. Batasan Masalah

1.5.1. Dalam penelitian ini, obyek studi dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang pernah melakukan akuisisi selama tahun 1997 – 2002.

1.5.2. Kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan satu tahun setelah perusahaan manufaktur melakukan akuisisi diteliti berdasarkan *current ratio*, *acid test ratio (liquidity ratio)* dan *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, *net return on assets (profitability ratio)*.

1.6.Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dibagi dalam lima bab yang terdiri dari :

Bab I Pendahuluan

Terdiri atas latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian

Bab II Landasan Teori

Pada bab ini dibahas tentang teori – teori yang berkaitan dan mendukung penelitian, penelitian terdahulu dan hipotesa.

Bab III Metodologi Penelitian

Merupakan uraian metode penelitian yang berisi tentang obyek penelitian, teknik pengambilan sampel, jenis data, metode pengumpulan data, operasionalisasi variabel penelitian dan teknik analisa.

Bab IV Analisis Penelitian

Merupakan uraian atas data khusus yang berkaitan dengan penyelesaian permasalahan yang telah ditentukan berdasarkan alat, dan langkah analisis sehingga akan membawa ke tujuan, dan sasaran penelitian.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan penelitian yang dibuat berdasarkan hasil pembahasan serta memberikan saran – saran untuk penelitian selanjutnya dan perusahaan yang berkitan dengan permsalahan yang dibahas.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pengertian Merger Dan Akuisisi

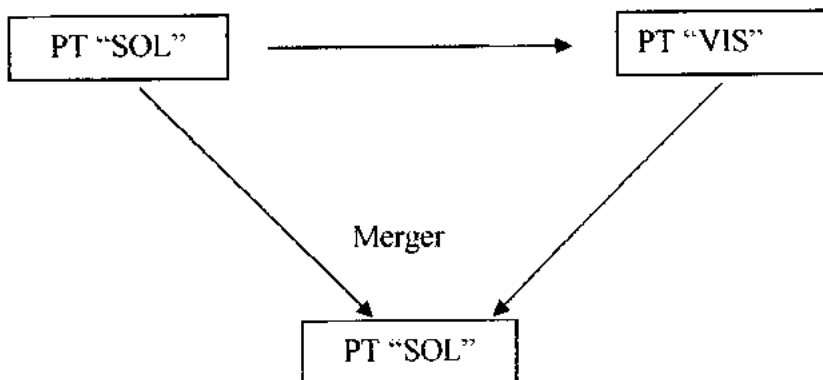
Merger dan akuisisi merupakan suatu cara pengembangan dan pertumbuhan perusahaan. Keduanya bukan hanya suatu cara pertumbuhan perusahaan, tetapi juga merupakan alternatif lain untuk melakukan investasi modal pertumbuhan secara internal atau organis. Dari waktu ke waktu, perusahaan lebih menyukai pertumbuhan eksternal melalui akuisisi dibandingkan pertumbuhan secara internal.

Secara umum, istilah merger dan akuisisi merupakan suatu idiom. Dalam merger, perusahaan-perusahaan menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama. Para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut seringkali tetap dalam posisi sebagai pemilik bersama entitas yang digabungkan. Akuisisi lebih merupakan sebuah perjanjian, sebuah perusahaan membeli *asset* atau saham perusahaan lain, dan para pemegang saham dari perusahaan yang menjadi sasaran akuisisi berhenti menjadi pemilik perusahaan. Merger dan akuisisi memiliki persamaan, yaitu suatu bentuk dari penggabungan usaha. Ada beberapa pendapat yang menyatakan pengertian dari merger dan akuisisi, diantaranya yaitu yang dikemukakan oleh Foster (1986). Foster berpendapat bahwa merger dan akuisisi adalah merupakan bagian dari kegiatan *corporate restructuring*, dengan pengertiannya masing-masing sebagai berikut:

- a. Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap menjalankan kegiatannya dengan menggunakan nama perusahaan yang ada, dan yang lainnya melebur menjadi satu kesatuan badan hukum.

Misalnya : PT "SOL" melakukan penggabungan usaha dengan PT "VIS".
Kemudian dalam hal ini PT "VIS" dibubarkan dan PT "SOL" yang melanjutkan usaha perusahaan tersebut.

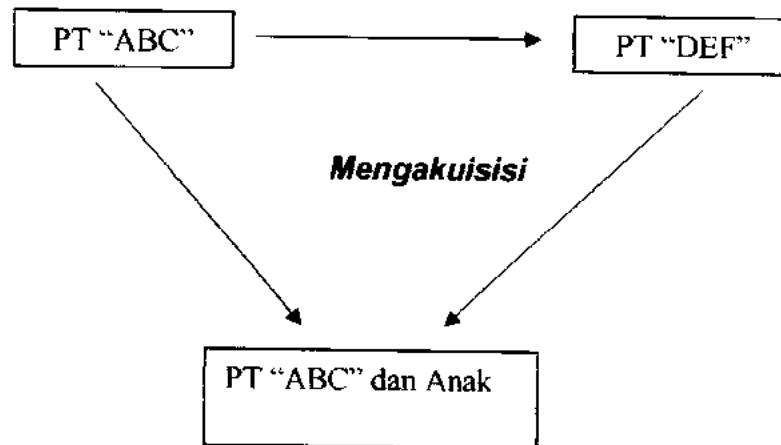
Gambar 3



- b. Akuisisi adalah apabila suatu perusahaan membeli seluruh atau sebagian kepemilikan dengan membeli beberapa atau semua saham suatu perusahaan yang lain, atau membeli sebagian atau semua *asset* suatu perusahaan lain. Penggabungan usaha ini dapat menyebabkan timbulnya hubungan induk dan anak perusahaan.

Misalnya : PT "ABC" mengakuisisi 90% saham PT "DEF" sehingga dalam laporan keuangan konsolidasi menjadi PT "ABC" dan Anak Perusahaan.

Gambar 1
Akuisisi PT "ABC" terhadap PT "DEF"



Sedangkan Neveu (1989) mengemukakan bahwa perbedaan dari merger dan akuisisi juga dilihat dari perbedaan ukuran secara relatif antara perusahaan yang mengakuisisi dengan perusahaan yang diakuisisi (*target*).

Abdul Moin dalam bukunya yang berjudul Merger, Akuisisi dan Divestasi (2003), mengemukakan bahwa merger berasal dari kata "*mergere*" (latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Sedangkan akuisisi berasal dari kata *acquisition* (latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada obyek/sesuatu yang telah dimiliki sebelumnya. Definisi merger dan akuisisi dalam terminologi bisnis adalah:

- a. Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.
- b. Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau *asset* suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik

perusahaan yang mengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Pada Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan merger dan akuisisi sebagai berikut:

- a. Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.
- b. Akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihan pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Dalam PSAK no. 22 akuisisi mendefinisikan sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*), memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang terakuisisi (*acquiree*), dengan cara memberikan aktiva netto tertentu, mengakui adanya suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

2.1.1. Tujuan Akuisisi

Sebagaimana sebuah organisme, perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yaitu; (1) tumbuh dan berkembang secara dinamis, (2) berada pada kondisi statis dan (3) mengalami proses kemunduran dan pengkerutan. Dalam rangka tumbuh dan berkembang ini perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu

diantara dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*organic internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*). Pertumbuhan internal adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal (*start-ups business*). Jalur ini memerlukan berbagai tahapan mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi/operasi sebelum perusahaan menjual produknya kepasar. Sebaliknya pertumbuhan eksternal ini dilakukan dengan “membeli” perusahaan yang sudah ada. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Tujuan langsung suatu akuisisi adalah (pembuktian diri atas) pertumbuhan dan ekspansi *asset* perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi. Akan tetapi semua itu merupakan tujuan jangka menengah. Tujuan yang lebih mendasar tentang mengapa perusahaan mencari perusahaan lain untuk diambil alih melalui merger atau akuisisi adalah karena adanya keinginan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya.

Abdul Moin (2003) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan melakukan merger atau akuisisi adalah adanya “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain adalah:

1. Mendapatkan *cash flow* dengan cepat karena pasar dan produk sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.

4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat

2.1.2 Motivasi Manajerial dalam Akuisisi

Para manajer melakukan akuisisi karena beberapa alasan, yaitu:

1. Untuk memperbesar ukuran perusahaan, karena penghasilan, bonus, status dan kekuasaan mereka merupakan suatu fungsi dari ukuran perusahaan (*sindrom empire building*).
2. Untuk menyusun kemampuan manajerial yang saat ini belum digunakan secara maksimal (motivasi pemenuhan diri).
3. Untuk mengurangi risiko dan meminimalkan tekanan biaya finansial dan kebangkrutan (motivasi keamanan pekerjaan).
4. Untuk menghindari pengambilalihan.

2.1.3. Motif Akuisisi

Yang dimaksud dengan motif adalah alasan yang melatarbelakangi mengapa sebuah perusahaan melakukan akuisisi. Biasanya perusahaan memiliki beragam motif (*multiple motives*), bukan sekedar satu motif (*single motif*). Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan

perusahaan yaitu untuk memperkuat kekuatan pasar dan mempercepat masuk kepasar. Dengan adanya penggabungan pasar yang sama dari dua pihak perusahaan, memungkinkan semakin mampu untuk memperkuat target pasar. Termasuk motif ekonomi adalah motif untuk mencapai sinergi dan motif untuk mencapai posisi strategis. Motif strategis dimaksudkan untuk membangun keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan yang pada akhirnya bermuara pada peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, motif non-ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan. Beberapa motif perusahaan melakukan akuisisi adalah:

1. *Synergy*, dimana ini dapat disebut sebagai motif utama perusahaan melakukan merger atau akuisisi. Efek *synergy* bisa timbul dari empat sumber, yaitu:
 - a. *Operating economies*, yang dihasilkan dari skala ekonomi pada manajemen, marketing, produksi dan distribusi.
 - b. *Financial economies*, yang dalam hal ini termasuk biaya transaksi yang rendah dan cakupan yang baik dari analis sekuritas.
 - c. *Differential efficiency*, yang terjadi jika manajemen suatu perusahaan tidak efisien, dan *asset* perusahaan itu akan menjadi lebih produktif setelah dilakukan merger.
 - d. *Increased Market Power*, untuk mengurangi persaingan.
2. Pertimbangan pajak, dimana merger atau akuisisi menjadi salah satu pertimbangan jika suatu perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak memiliki kesempatan untuk melakukan investasi internal.

3. Membeli *asset* dibawah *replacement cost*, dimana apabila suatu perusahaan mempunyai harga pasar dibawah *replacement cost*, maka perusahaan tersebut memiliki kemungkinan menjadi kandidat untuk diakuisisi. Hal ini juga dimungkinkan apabila terdapat kondisi dimana mendirikan suatu perusahaan akan memakan biaya yang lebih besar dari pada membeli perusahaan yang sudah ada.
4. *Diversifikasi*, dimana kebanyakan manajer perusahaan menyatakan bahwa diversifikasi ke lini bisnis yang lain adalah merupakan alasan dilakukannya merger dan akuisisi. Hal ini ditujukan untuk menstabilkan pendapatan yang merupakan cara untuk mengurangi risiko investasi pada perusahaan yang merupakan peningkatan nilai (*value*) bagi pemegang saham.
5. *Manager's Personal Incentives*, dimana ini merupakan hasil suatu observasi yang melihat adanya korelasi yang kuat antara gaji para eksekutif dengan ukuran perusahaan, dimana semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula gaji para eksekutifnya,
6. *Break event value*, dimana salah satu perusahaan yang melihat bahwa penjualan kepemilikan suatu perusahaan secara sebagian dapat menghasilkan nilai yang lebih tinggi dari harga pasar sesungguhnya.

2.1.4. Akuntansi Merger Dan Akuisisi

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22, terdapat dua metode yang diterima secara umum guna mencatat transaksi penggabungan usaha termasuk akuisisi yaitu :

1. *Purchase method*
2. *Pooling of interest method*

Kedua metode tersebut dalam penerapannya harus didasarkan pada kriteria tertentu yang menentukan apakah suatu metode dapat digunakan.

1. *Purchase Method* (Metode Pembelian)

Seberapa jauh dalam menentukan adanya suatu pemilikan baru atau penelusuran dari pemilikan lama di dalam suatu penggabungan usaha atas dasar pembelian (*purchase*), ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan :

- a. Apabila saham – saham yang diterima oleh beberapa pemilik dari perusahaan yang terdahulu tidak secara substansial sebanding dengan kepentingannya pada perusahaan terdahulu, maka di anggap adanya pemilikan baru atau “pembelian” atas perusahaan yang lama.
- b. Apabila bagian – bagian hak suara yang ada diantara perusahaan yang tergabung itu berubah secara material melalui pengeluaran hak pemilikan yang lebih utama atau *debt securities* dibatasi hak suara, maka merupakan petunjuk adanya suatu “pembelian”.
- c. Apabila ada suatu rencana yang pasti untuk menarik bagian terpenting dari modal saham yang dikeluarkan kepada pemilik dari satu atau lebih perusahaan yang bergabung atau ada perubahan *substansial* di dalam pemilikan yang terjadi segera sebelum atau akan terjadi segera sesudah kombinasi. Hal ini merupakan kecenderungan adanya kombinasi dalam bentuk “pembelian”.
- d. Apabila manajemen dari salah satu perusahaan yang bergabung itu dieliminasi, atau pengaruhnya terhadap manajemen secara keseluruhan

perusahaan – perusahaan sedemikian kecil, hal ini menunjukkan adanya “pembelian”.

Penggunaan metode pembelian (*purchase method*) didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan pengambilalih mencatat kekayaan bersih yang diterima sebesar nilai wajar (*fair market value*) pada saat transaksi penggabungan tersebut. Apabila besarnya transaksi di atas nilai wajar dari kekayaan perusahaan yang bersangkutan, maka besarnya selisih tersebut dicatat sebagai “*goodwill*”, dan “*goodwill*” tersebut di amortisasi dalam periode tertentu, dimana hal demikian akan mengurangi pendapatan perusahaan pengambilalih dimasa yang akan datang. Adapun faktor – faktor yang harus dipertimbangkan dalam mengestimasi masa manfaat *goodwill* meliputi :

- a. Ramalan umur bisnis atau industri yang bersangkutan,
- b. Pengaruh keusangan produk, perubahan dalam permintaan dan faktor ekonomi lainnya,
- c. Ekspektasi sisa masa kerja para manajer, atau kelompok karyawan yang menjalankan tugas penting,
- d. Antisipasi tindakan para pesaing atau calon pesaing, dan
- e. Ketentuan hukum, peraturan yang berlaku, atau ketentuan kontraktual yang mempengaruhi masa manfaat *goodwill*.

Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan, metode amortisasi *goodwill* harus menggunakan metode garis lurus (*straight line method*), kecuali terdapat metode lain yang dianggap lebih tepat pada keadaan tertentu. Periode amortisasi *goodwill* tidak boleh lebih dari lima tahun atau digunakan periode yang lebih panjang tetapi tidak lebih dari 20 tahun dengan adanya dasar alasan yang lebih tepat (*justifiable*).

2. *Pooling of Interest Method* (Metode Penyatuan Kepentingan)

Metode ini mengasumsikan bahwa penggabungan kepentingan para pemilik perusahaan atau para pemegang saham dari perusahaan yang bergabung, dimana aktiva dan kewajiban perusahaan yang bergabung dibukukan sebesar nilai bukunya. Dengan demikian metode ini tidak akan mengakibatkan adanya *goodwill* sehingga tidak ada beban amortisasi atas *goodwill* tersebut di masa datang.

Metode ini digunakan jika tidak ada pihak dominan yang timbul dari penggabungan usaha tersebut. Pihak yang bergabung bersama-sama mengendalikan seluruh aktiva bersih dan operasi, sehingga pemegang saham perusahaan yang bergabung bersama – sama berbagi resiko dan manfaat atas perusahaan gabungan tersebut. Dalam PSAK Nomor 22 dijelaskan lebih lanjut bahwa pembagian resiko dan manfaat secara seimbang umumnya tidak dapat dilakukan tanpa adanya pertukaran hak suara yang seimbang. Untuk mencapai keseimbangan tidak boleh terjadi penurunan signifikan atas hak suara pada salah satu perusahaan yang bergabung, sehingga tidak ada salah satu pihak yang pengaruhnya berkurang.

Semua penggabungan usaha termasuk akuisisi, pengungkapan yang harus dibuat dalam laporan keuangan pada periode terjadinya penggabungan usaha tersebut adalah :

- a. Nama dan penjelasan tentang perusahaan yang bergabung.
- b. Metode akuntansi yang digunakan untuk penggabungan usaha tersebut.
- c. Tanggal efektif penggabungan usaha untuk tujuan akuntansi, dan
- d. Operasi atau kegiatan usaha yang telah diputuskan untuk dijual atau dihentikan akibat penggabungan usaha tersebut.

Perusahaan – perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik kepemilikan mayoritas dan atau pengendalian oleh pihak yang sama (*under common control*), baik langsung maupun tidak langsung. Mengenai transaksi penggabungan usaha antara perusahaan – perusahaan yang berada di bawah pengendalian oleh pihak yang sama tersebut, di dalam PSAK No. 38 dijelaskan bahwa transaksi tersebut tidak mengakibatkan perubahan substansi ekonomi kepemilikan atas aktiva, saham, kewajiban, atau instrumen kepemilikan lainnya yang dipertukarkan.

Mengingat transaksi tersebut tidak mengakibatkan perubahan substansi ekonomi maka aktiva maupun kewajiban harus dicatat sesuai dengan nilai buku seperti penggabungan usaha berdasarkan metode penyatuan kepentingan (*pooling of interest method*).

2.1.5. Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Kegagalan Merger Dan Akuisisi

Pemahaman dalam pengambilan keputusan merger dan akuisisi merupakan hal yang sangat penting untuk di mengerti karena adanya hubungan antara kualitas keputusan merger dan akuisisi dan alasan penciptaan nilainya. Keberhasilan intergrasi merger dan akuisisi ditentukan sedikitnya oleh kelengkapan, kejelasan dan perencanaan pada tahap keputusan merger dan akuisisi. Dalam situasi tertentu ketidaksempurnaan proses pengambilan keputusan dapat mengurangi kemungkinan keberhasilan suatu merger dan akuisisi. Sudarsanam (1995) menyebutkan beberapa hal yang menyebabkan kegagalan merger dan akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Analisa strategis yang baik adalah penting, tapi tidak cukup untuk merger dan akuisisi yang berhasil.

2. Harus ada kejelasan dan logika penciptaan nilai yang mendasari semua program akuisisi tersebut.
3. Pendekatan – pendekatan integrasi harus disesuaikan dengan perusahaan target dan logika penciptaan nilai, yaitu penyerapan, pelestarian atau mutualitas. Hal ini menentukan baik kecepatan maupun tingkat integrasi.
4. Setiap rencana integrasi yang dibuat oleh pengakuisisi harus dapat disesuaikan terhadap realitas bila prosesnya mulai berjalan.
5. Pengakuisisi harus mengkomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap merger dan akuisisi dengan jelas dan secepat mungkin untuk menenangkan kegelisahan karyawan perusahaan target.

2.2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan data – data yang dapat memberikan gambaran tentang keuangan perusahaan. Untuk itu perlu dilakukan suatu interpretasi terhadap data – data keuangan pada suatu perusahaan. Dengan interpretasi terhadap laporan keuangan tersebut, maka diharapkan laporan keuangan dapat memberikan manfaat bagi pemakainya. Adapun analisa data – data keuangan pada periode tertentu akan mendorong dapat diketahui kemajuan dan hasil yang telah di capai suatu perubahan – perubahan yang diperlukan.

Laporan keuangan adalah hasil proses akuntansi yang keterbatasannya dapat menjadi alat dalam mengkomunikasikan data – data keuangan suatu perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan. Pihak – pihak tersebut merupakan pihak

yang ingin mengetahui secara mendalam tentang laporan keuangan suatu perusahaan, maka mereka akan memberikan tekanan metode, analisa yang berbeda – beda dengan sifat dan kepentingan masing – masing.

Menurut IAI, laporan keuangan adalah proses pelaporan keuangan, laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan yang disajikan dalam berbagai cara, seperti laporan arus kas atau laporan arus dana, catatan – catatan dan bagian integral dari laporan keuangan. (IAI, 1994 : 2- 3).

Syofyan Syafri Harahap (1999) mendefinisikan laporan keuangan adalah gambaran kondisi dan hasil suatu usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau waktu tertentu.

Melalui laporan keuangan dapat diperoleh informasi – informasi yang penting mengenai suatu perusahaan yang berupa (Harnanto, 1984:9):

1. Informasi mengenai sumber – sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
2. Informasi mengenai perusahaan dalam sumber ekonomi *netto* atau kekayaan bersih yang timbul dalam aktivitas usaha dalam rangka memperoleh laba.
3. Informasi mengenai hasil usaha perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar untuk menilai dan membuat estimasi tentang kemampuan perusahaan menghasilkan laba
4. Informasi mengenai perubahan dalam sumber – sumber ekonomi dan kewajiban yang disebabkan oleh aktivitas pembelanjaan dan investasi

5. Informasi penting lainnya yang berhubungan dengan laporan keuangan seperti kebijakan akuntansi yang dianut oleh perusahaan.

2.2.1 Tujuan Laporan Keuangan

APB statement no. 4 memberikan gambaran tentang tujuan laporan keuangan dengan membaginya menjadi dua (Sofyan Syafri, 1999,133):

1. Tujuan umum

Menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang diterima umum.

2. Tujuan khusus

Memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban serta informasi lain yang relevan

Menurut FASB dalam SFAC No. 2 menyebutkan bahwa karakteristik kualitatif dimaksudkan untuk memberikan kriteria dasar dalam memilih alternatif metode akuntansi dan pelaporan keuangan dan persyaratan pengungkapan (*disclosure*). Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus relevan, dapat dimengerti, dapat diperiksa, netral, tepat waktu, dapat dibandingkan dan harus lengkap agar dapat digunakan dasar dalam pengambilan keputusan.

2.2.2. Konsep Analisa Laporan Keuangan

2.2.2.1. Pengertian Analisa Laporan Keuangan

Menurut Sofyan Syafri Harahap analisa laporan keuangan menguraikan pos – pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat

hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara kualitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Menurut Berstein analisa laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari ukuran – ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguba dan proses keputusan (sofyan,1999; 190).

2.2.2.2. Tujuan Analisa Laporan Keuangan

Tujuan analisa laporan keuangan adalah untuk menganalisis informasi mentah yang diperoleh dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas. Dengan analisa akan dapat diketahui kesalahan yang terdapat pada laporan keuangan, dapat menilai prestasi suatu perusahaan, dapat memahami kondisi keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan dan dengan analisa laporan keuangan akan dapat memprediksi kemungkinan potensi perusahaan di masa yang akan datang.

Tujuan analisa laporan keuangan menurut Berstein (1983) adalah sebagai berikut (Sofyan Syafri, 1999; 19);

1. *Screening* adalah analisa yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan dari laporan keuangan tanpa pergi langsung kelapangan
2. *Understanding* dilakukan dengan memahami perusahaan, kondisi keuangan dan hasil usahanya.

3. *Forecasting* adalah analisa yang digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan disuatu negara.
4. *Diagnosis* adalah analisa yang dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah - masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan.
5. *Evaluation* adalah analisa yang dilakukan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

2.2.3. Macam – Macam Rasio Keuangan

Terdapat beragam rasio keuangan karena rasio keuangan tersebut dibuat menurut kebutuhan penganalisa, apabila dilihat dari sumbernya dapat digolongkan kedalam tiga golongan yaitu (Riyanto, 1999; 330);

1. Rasio –rasio neraca (*balance sheet ratio*) adalah rasio yang disajikan dari data yang berasal dari neraca, misalnya *current ratio*, *acid test ratio*, *current assets to total assets ratio* dan lain sebagainya.
2. Rasio – rasio laporan rugi laba (*income statement ratio*) adalah rasio – rasio yang disusun dari data yang berasal dari income statement, misalnya *gross profit margin*, *net operating ratio*, *operating ratio* dan lain sebagainya.
3. Rasio – rasio antar laporan (*inter statement ratio*) adalah rasio – rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lain yang berasal dari income statement. Misalnya *assets turnover*, *inventory turnover*, *receivable turnover* dan lain sebagainya.

Ada pula pengelompokan rasio – rasio tersebut kedalam rasio likuiditas, aktivitas, rasio leverage dan rasio profitabilitas (Riyanto, 1999; 331) adalah sebagai berikut :

1. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan hasil akhir sejumlah kebijaksanaan dan keputusan – keputusan, misalnya; *profit margin on sales*, *return on net worth* dan lain sebagainya.
2. Rasio leverage adalah rasio – rasio yang dimaksudkan untuk seberapa jauh aktiva perusahaan ditanggung dengan hutang, misalnya *debt to total assets ratio*, *net worth debt ratio* dan lain sebagainya
3. Rasio aktivitas adalah rasio – rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektifitas perusahaan dalam mengerjakan sumber – sumber dananya, misalnya *inventory turnover*, *average*, *collection periode* dan lain sebagainya.
4. Rasio likuiditas adalah rasio – rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan, misalnya; *current ratio*, *acid test ratio*

2.2.4. Keuntungan Dan Kerugian Analisa Rasio Keuangan

Listien (2004) menjelaskan mengenai keunggulan dan keterbatasan analisa rasio keuangan. Keunggulan analisa rasio keuangan antara lain :

1. Rasio keuangan merupakan angka – angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditetapkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang singkat, rinci dan rumit.
3. Mengetahui potensi perusahaan di tengah industri lain.

4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi modal – modal pengambilan keputusan dan model prediksi.
5. Menstandarisasi ukuran perusahaan.
6. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “ *time series*.”
7. Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

Keterbatasan analisa rasio keuangan antara lain

1. Rasio keuangan menggambarkan keadaan suatu perusahaan pada satu saat tertentu saja dan tidak mampu menggambarkan keadaan pada satu masa
2. Sulit dalam memilih rasio yang tepat untuk dapat digunakan berdasarkan kepentingan pemakainnya.
3. Keterbatasan yang dimiliki laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik analisa, seperti:
 - a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan keputusan yang dapat dinilai bias atau subyektif
 - b. Klasifikasi dalam laporan keuangan dapat berdampak pada angka rasio
 - c. Metode pencatatan yang tergambar dari standar akuntansi dapat diterapkan secara berbeda.
4. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, maka akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
5. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron

6. Jika dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama, oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

2.3. Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor : 740/KMK.00/1989 tanggal 28 Juni 1989, disebutkan bahwa yang dimaksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan suatu kemampuan kerja manajemen yang dilihat dari sisi finansial atau dalam hal ini melihat dari laporan keuangan suatu perusahaan disajikan pada laporan keuangan yang disebut laporan laba rugi. Penghasilan bersih (laba neto) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih ini adalah penghasilan (*income*) dan beban (*expense*)

Dengan menggunakan laporan keuangan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan kita dapat mengetahui kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi posisi kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuidasi, solvabilitas, serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan informasi untuk menilai perubahan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan, sehingga dapat memprediksikan kapasitas

perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya

2.3.1. Pendekatan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas

Dalam mengukur kinerja, digunakan analisa keuangan, karena analisa keuangan melibatkan penilaian terhadap keuangan dimasa datang. Tujuannya adalah untuk menemukan kelemahan – kelemahan didalam kinerja keuangan perusahaan yang dapat menyebabkan masalah – masalah dimasa mendatang dan untuk menentukan kekuatan – kekuatan yang dapat diandalkan.

Kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi dapat dinilai dengan menganalisa rasio keuangan yang tersedia dalam data keuangan. Penilaian kinerja dapat dilihat dari dua segi, yaitu analisa menggunakan rasio keuangan yang menggambarkan kinerja operasi perusahaan dan segi perubahan harga saham. (Payamta, 2001).

Rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisa keuangan dikarenakan dapat dipakai untuk menjawab berbagai pertanyaan mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Dalam hal ini dengann melihat laporan keuangan perusahaan yaitu neraca dan laporan rugi laba. Analisa laporan keuangan ini juga digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menilai keadaan dari satu periode keperiode lainnya. Adanya perubahan – perubahan yang tidak diharapkan akan segera diketahui, kemudian dicari langkah – langkah pemecahannya. Hal ini dapat diartikan bahwa perkembangan suatu perusahaan harus dibandingkan dengan masa lalunya. Setiap perkembangan yang tidak diinginkan harus segera di perbaiki dan diarahkan.

Rasio likuiditas dan profitabilitas merupakan bagian dari rasio keuangan yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Rasio likuiditas digunakan dalam memperoleh gambaran hubungan dari informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Selain untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, likuiditas juga sangat membantu manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu :

1. Memenuhi kewajiban – kewajibannya tepat pada waktunya; yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak ekstern);
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak intern);
3. Membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan;

Indikator yang merupakan alat atau cara yang digunakan dalam analisa terhadap likuiditas antara lain:

1. *Current ratio* adalah rasio antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar dalam memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dan semakin besar jumlah jaminan yang tersedia untuk menutup kemungkinan rugi, semakin besar kepercayaan para kreditor jangka pendek akan dapat dibayarkan kembali pinjaman yang diberikan.

Current ratio (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar (AL) dan hutang lancar (HL). AL pada umumnya terdiri dari kas, surat berharga, piutang

dan persediaan. IHL terdiri dari hutang dagang, hutang wesel jangka pendek dan hutang-hutang lain (terutama hutang gaji atau upah). CR merupakan ukuran yang paling umum dalam kelancaran jangka pendek, karena rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditor jangka pendek bisa ditutup oleh aktiva yang secara kasar bisa berubah menjadi kas dalam jangka waktu yang sama dengan tagihan tersebut (Husnan, 2001).

2. *Acid test ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan dilihat dari segi kepentingan para kreditor jangka pendek, rasio antara aktiva lancar dan hutang lancar tanpa mengikut sertakan unsur persediaan. Persediaan tidak diikut sertakan karena dalam mengkonversikan menjadi kas membutuhkan waktu yang cukup panjang dan banyak menghadapi resiko kerugian yang lebih besar dibandingkan aktiva lancar lainnya. *Acid test ratio* mampu memberikan gambaran tentang tingkat likuiditas yang lebih baik dari pada *current ratio*, akan tetapi tidak mengeliminir kelemahan angka rasio yang bersifat statis sebagai indikator tentang likuiditas; karena *Acid test ratio* pun hanya menunjukkan posisi pada saat tertentu saja.

Sedangkan profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran profitabilitas mestinya dikaitkan dengan tingkat resiko usaha, Artinya belum tentu sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki yang rendah jika tidak melihat risiko masing - masing perusahaan. Kelemahan ukuran profitabilitas ini adalah bahwa data yang dipakai adalah data akuntansi yang seringkali berbeda dengan data aliran kas. Profitabilitas Memberikan ukuran tingkat

efektifitas manajemen seperti ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi. Indikator yang merupakan alat atau cara yang digunakan dalam analisa terhadap profitabilitas antara lain:

1. *Gross profit margin* digunakan untuk mengukur tingkat laba kotor. Rasio ini menunjukkan berapa persen komponen biaya produksi yang dihabiskan oleh perusahaan dalam rangka menghasilkan pendapatan.
2. *Net profit margin* digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan
3. *Return on assets* sering disebut *return on investment* yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif *asset* yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin besar efektif penggunaan *asset* ini. Perlu diperhatikan dari rasio ini adalah nilai buku *asset* berbeda dengan nilai pasar dimana nilai buku biasanya lebih rendah dibandingkan nilai pasar. Bila nilai buku dinyatakan *undervalue*, maka akan menghasilkan ROI yang tinggi. ROI merupakan indikator *earning power* perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan asset yang dimiliki. *Return on investment* merupakan alat analisis untuk mengukur profitabilitas. Menurut Abdul Moin (2003) *return on investment* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah total aktiva. *Return on investment* merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham).

4. *Return on equity* digunakan dalam 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 makin besar. Dengan kata lain seberapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

2.4. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang disusun oleh Yulianto Prasetyo (2001) meneliti pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan selain perusahaan perbankan dan jasa keuangan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta. Kinerja perusahaan dinilai berdasarkan aspek keuangan yaitu dari likuiditas, profitabilitas dan aktivitas. Hasil dari penelitian ini, hanya rasio *current ratio*, *total asset*, *turnover ratio*, *return on investment* dan *return on equity* yang menunjukkan terdapat perbedaan kinerja perusahaan publik sebelum melakukan akuisisi dan perusahaan publik setelah melakukan akuisisi, sehingga tujuan perusahaan publik melakukan akuisisi untuk memperoleh sinergi tidak seluruhnya tercapai.

Payamta (2001) melakukan penelitian dengan menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja ekonomi perusahaan, dimana kinerja ini dilihat dari dua segi analisa. Rasio keuangan yang berupa rasio keuangan, dan segi fluktuasi harga saham. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan *solvabilitas*. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan setelah merger dan akuisisi, hanya beberapa rasio yaitu *total turnover*, *fixed asset*

turnover, *return on investment* dan *return on equity* yang memberikan indikasi, namun sifatnya hanya temporer dan tidak konsisten.

Djayani Nurdin membandingkan kinerja keuangan sebelum dan setelah akuisisi berdasarkan rentabilitas, likuiditas, solvabilitas, margin laba atas penjualan, dan tingkat pengembalian atas total aktiva. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi, dimana rasio rentabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio solvabilitas memiliki tingkat kemaknaan $P > 0,05$.

Williyanti (2000) membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan setelah dilakukannya merger dan akuisisi berdasarkan rasio profitabilitas dan leverage perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa untuk periode satu tahun sebelum dan dua tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi vertikal ditemukan perbedaan yang signifikan pada *profit margin on sales* dan *rasio total debt to total asset*, sedangkan *return on investment* dan *return on equity* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi horisontal periode tahun sebelumnya dan dua tahun setelah merger dan akuisisi ditemukan perbedaan yang signifikan pada *return on equity* dan *profit margin on sales*, sedangkan untuk *return on investment* dan *rasio total debt to total asset* tidak menunjukkan perbedaan yang berarti.

2.5.Hipotesa

- (Ha₁) Kinerja keuangan perusahaan manufaktur dilihat dari *current ratio (Liquidity ratio)* setelah akuisisi berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi
- (Ha₂) Kinerja keuangan perusahaan manufaktur dilihat dari *acid test ratio (Liquidity ratio)* setelah akuisisi berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi
- (Ha₃) Kinerja perusahaan manufaktur dilihat dari *net profit margin (profitability ratio)* setelah akuisisi berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi.
- (Ha₄) Kinerja keuangan perusahaan manufaktur dilihat dari *gross profit margin (profitability ratio)* setelah akuisisi berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi.
- (Ha₅) Kinerja keuangan perusahaan manufaktur dilihat dari *return on equity (profitability ratio)* setelah akuisisi berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi.
- (Ha₆) Kinerja keuangan perusahaan manufaktur dilihat dari *return on Investment (profitability ratio)* setelah akuisisi berbeda secara signifikan dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang dapat kita gunakan untuk beberapa kesimpulan. Elemen adalah subjek dimana pengukuran tersebut dilakukan. Sampel (*sampling*) adalah bahwa dengan menyeleksi bagian dari elemen – elemen populasi, kesimpulan tentang keseluruhan populasi dapat diperoleh.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah *go publik* yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini mengambil sampel penelitian pada perusahaan – perusahaan manufaktur yang sudah melakukan akuisisi pada periode antara tahun 1997 – 2002. Perusahaan manufaktur yang diteliti adalah perusahaan pengakuisisi (*bidder*) yang *go publik* dengan jumlah sampel 26 perusahaan, adapun perusahaan pengakuisisi ini dapat dilihat pada lampiran I.

3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Cara pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu, pertimbangannya:

1. Perusahaan manufaktur yang sudah *go publik*
2. Perusahaan manufaktur (pengakuisisi) yang melakukan akuisisi antara periode tahun 1997 sampai 2002

3.3. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Data Sekunder

Data yang diolah lebih lanjut atau disajikan baik oleh pengumpul data atau oleh pihak lain yang digunakan untuk proses lebih lanjut (Husein Umar, 1997). Data tersebut berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go publik*.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini perlu dilakukan pengumpulan data sesuai dengan masalah penelitian sebab dari data yang diperoleh akan diolah untuk mendapatkan pemecahan masalah. Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui :

1. Studi Pustaka

Pengumpulan data ini dilakukan dengan membaca dan mempelajari buku – buku literatur, majalah, surat kabar serta sumber – sumber lain yang dibahas dalam penelitian.

2. Studi Lapangan

Pengumpulan data melalui metode ini dilakukan dengan mengadakan pengamatan dan penelitian tugas terhadap obyek penelitian, yaitu dengan cara Observasi, yaitu suatu cara pengumpulan data dengan melakukan pengamatan secara langsung serta mencatat data yang diperoleh secara sistematis.

3.5. Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur *go publik* yang termasuk dalam perusahaan pengakuisisi, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio – rasio keuangan sesuai dengan SK.Menteri Keuangan RI No.1981 KMK.016/1998 sebagai alat ukur kinerja perusahaan yaitu terdiri atas :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan tentang indikasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terutama kewajiban jangka pendek. Analisa rasio ini dapat digolongkan menjadi dua yaitu :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang – hutang jangka pendek tersebut. Rasio lancar dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Uji Asam (*Acid Test Ratio*)

Rasio ini lebih tajam daripada *current ratio* karena hanya membandingkan aktiva yang sangat *likuid* (mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar. Dalam menghitung *acid test ratio*, persediaan tidak diikutsertakan dalam perhitungan karena diasumsikan bahwa persediaan memerlukan

waktu yang lama untuk direalisasikan menjadi uang kas. Rasio uji asam (rasio cepat) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio Profitabilitas

Rasio ini berguna untuk menunjukkan efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari aktiva atau sumber penghasilan yang dipercayakan kepada mereka. Rasio ini juga digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengawasi berbagai biaya penciptaan penjualan. Selain itu rasio profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi, mengukur besar kecilnya laba dalam kaitannya dengan jumlah dana yang diinvestasikan untuk mendatangkan laba. Oleh sebab itu, rasio ini sangat berguna untuk menaksir efektifitas manajemen secara keseluruhan. Rasio ini dibagi menjadi empat yaitu :

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini menunjukkan berapa persen komponen biaya produksi yang dihabiskan oleh perusahaan dalam rangka menghasilkan pendapatan.

Margin laba kotor dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Margin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)*

Rasio ini menunjukkan berapa besar komponen biaya membebani penjualan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Margin laba bersih dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Return On Investment(ROI)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber – sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih (Sebelum Pajak)}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Rasio Hasil Terhadap Ekuitas*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber keuangan yang berasal dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Rasio hasil terhadap ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.6. Pengujian Hipotesa

3.6.1. Menentukan Hipotesa Operasional

Hipotesa operasional dalam penelitian ini adalah :

1. Hipotesa kinerja keuangan perusahaan dilihat dari *current ratio*
 H_{01} : Tidak Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *current ratio* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
 H_{a1} : Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *current ratio* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
2. Hipotesa kinerja keuangan perusahaan dilihat dari *acid test ratio*
 H_{02} : Tidak Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *acid test ratio* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
 H_{a2} : Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *acid test ratio* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
3. Hipotesa kinerja keuangan perusahaan dilihat dari *net profit margin*
 H_{03} : Tidak Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *net profit margin* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
 H_{a3} : Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *net profit margin* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
4. Hipotesa kinerja keuangan perusahaan dilihat dari *gross profit margin*
 H_{04} : Tidak Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *gross profit margin* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi
 H_{a4} : Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *gross profit margin* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi

5. Hipotesa kinerja keuangan perusahaan dilihat dari *return on equity*

H_{05} : Tidak Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *return on equity* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi

H_{a5} : Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *return on equity* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi

6. Hipotesa kinerja keuangan perusahaan dilihat dari *return on investment*

H_{06} : Tidak Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *return on investment* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi

H_{a6} : Ada perbedaan secara signifikan rata – rata *return on investment* setelah akuisisi dibandingkan sebelum akuisisi

3.6.2. Menentukan Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi atau taraf nyata yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar $\alpha = 5\%$. Pengambilan keputusan berdasarkan:

Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ dan $p\text{-value} > \alpha$ maka H_a ditolak

Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ dan $p\text{-value} < \alpha$ maka H_a diterima

3.6.3. Melakukan Pengujian Statistik

Menurut Sugiyono (1999), Dalam menentukan bentuk pengujian hipotesa yang akan digunakan, dua hal utama yang harus diperhatikan yaitu macam data dan bentuk hipotesa yang diajukan. Penelitian ini akan diuji dengan menggunakan analisa uji-t (*uji paired samples T-Test*). Alasan penggunaan uji-t adalah karena hipotesanya komparatif dua sampel berpasangan, dimana datanya berbentuk interval atau rasio. Untuk menguji dan menganalisa data digunakan SPSS versi 11.5 (*Statistik Program Social Science*).

Untuk menguji perbedaan kinerja perusahaan yang dilihat dengan rasio – rasio likuiditas dan profitabilitas sebelum perusahaan melakukan akuisisi dan setelah perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rasio likuiditas dilihat berdasarkan; *current ratio, acid test ratio* dan rasio profitabilitas dilihat berdasarkan; *net profit margin, gross profit margin, return on equity, return on investment* sebelum dan setelah perusahaan melakukan akuisisi, maka akan digunakan uji beda dua rata - rata (uji *paired- sample T test*)

BAB IV

ANALISA DATA

4.1. Gambaran Umum Data

Data yang diambil untuk penelitian ini adalah rasio laporan keuangan dari perusahaan -- perusahaan manufaktur yaitu perusahaan pengakuisisi (*bidder*) yang melakukan akuisisi pada periode tahun 1997 – 2002. Rasio keuangan digunakan untuk mengetahui apakah akuisisi yang dilakukan perusahaan manufaktur memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan rasio likuiditas dan profitabilitas dengan menguji perbedaan dan melihat perubahan rata - rata rasio likuiditas dan profitabilitas sebelum dan setelah perusahaan melakukan akuisisi.

Berdasarkan jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama tahun 1997-2002, yang memenuhi syarat dalam penelitian ini berjumlah 26 perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi . Daftar nama – nama emiten dapat dilihat dalam lampiran I.

4.2. Pengolahan Data

4.2.1. Menghitung Rasio Likuiditas

1. Current Ratio

Rasio lancar dihitung dengan cara sebagai berikut :

Contoh perhitungan *current ratio* pada PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum dan setelah melakukan akuisisi pada tanggal 15/05/1997 adalah:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

- *Current ratio* PT. Cahaya Kalbar Sebelum melakukan akuisisi

$$\begin{aligned} \text{Rasio Lancar} &= \frac{\text{Rp. 30.667.443.458}}{\text{Rp. 3.953.556.248}} \\ &= 7.75699 \end{aligned}$$

- *Current Ratio* PT. Cahaya Kalbar setelah melakukan akuisisi

$$\begin{aligned} \text{Rasio Lancar} &= \frac{\text{Rp.150.037.217.500}}{\text{Rp. 43.016.567.955}} \\ &= 3.4878 \end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 2,hal 76 -79)

Sedangkan total perubahan *current ratio* dari 26 perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Dari perhitungan total *current ratio* dengan menggunakan excel diperoleh:

Current ratio sebelum melakukan akuisisi = 1.963

Current ratio setelah melakukan akuisisi = 1.287

$$\begin{aligned} \text{Perubahan } \textit{current ratio} &= 1.287 - 1.963 \\ &= -0.676 \end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 83-84)

2. Acid Test Ratio

Rasio lancar dihitung dengan cara sebagai berikut :

Contoh perhitungan *Acid test ratio* pada PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum dan setelah melakukan akuisisi pada tanggal 15/05/1997 adalah:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- *Acid Test Ratio* PT. Cahaya Kalbar Sebelum melakukan akuisisi

$$\begin{aligned} \text{Rasio cepat} &= \frac{\text{Rp. 30.667.443.458} - (\text{Rp. -1.917.556.727})}{\text{Rp. 3.953.556.248}} \\ &= 8.2419 \end{aligned}$$

- *Acid Test Ratio* PT. Cahaya Kalbar setelah melakukan akuisisi

$$\begin{aligned} \text{Rasio cepat} &= \frac{\text{Rp. 150.037.217.500} - (\text{Rp. -26.033.502.088})}{\text{Rp. 43.016.567.955}} \\ &= 4.093 \end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 83-84)

Sedangkan total perubahan *Acid test ratio* dari 26 perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Dari perhitungan total *Acid test ratio* dengan menggunakan excel diperoleh:

Acid Test Ratio sebelum melakukan akuisisi = 1.517

Acid Test Ratio setelah melakukan akuisisi = 0.890

$$\begin{aligned} \text{Perubahan } \textit{Acid Test Ratio} &= 0.890 - 1.517 \\ &= -0.626 \end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 83-84)

4.2.2. Menghitung Rasio Profitabilitas

1. Marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross profit margin dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

Contoh perhitungan *gross profit margin* pada PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum dan setelah melakukan akuisisi pada tanggal 15/05/1997 adalah:

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

- *Gross profit margin* PT. Cahaya Kalbar Setelah melakukan akuisisi

Rp. 54.161.502.900

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Rp. 54.161.502.900}}{\text{Rp. 231.291.340.347}}$$

= 0.234

- *Gross profit margin* PT. Cahaya Kalbar setelah melakukan akuisisi

Rp. 22.745.633.597

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Rp. 22.745.633.597}}{\text{Rp. 100.110.347.005}}$$

$$= 0.227$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 2,hal 80-84)

Sedangkan total perubahan *gross profit margin* dari 26 perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Dari perhitungan total *Acid test ratio* dengan menggunakan excel diperoleh:

Gross profit margin sebelum melakukan akuisisi = 0.258

Gross profit margin setelah melakukan akuisisi = 0.239

$$\begin{aligned} \text{Perubahan } \textit{Gross Profit Margin} &= 0.239 - 0.258 \\ &= -0.0183 \end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 85-86)

2. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net profit margin dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

Contoh perhitungan *Net profit margin* pada PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum dan setelah melakukan akuisisi pada tanggal 15/05/1997 adalah:

$$\text{Margin laba Bersih} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- *Net profit margin* PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum melakukan akuisisi

Rp 17.276.398.344

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Rp 17.276.398.344}}{\text{Rp 100.110.374.005}}$$

$$= 0.173$$

- *Net profit margin* PT. Cahaya Kalbar Tbk. setelah melakukan akuisisi

$$\text{Rp. - 487}$$

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Rp. - 487}}{\text{Rp. 231.291.340.347}}$$

$$= -2.11-09$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 85-86)

Sedangkan total perubahan *net profit margin* dari 26 perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Dari perhitungan total *net profit margin* dengan menggunakan program *excel* diperoleh:

$$\text{Net profit margin sebelum melakukan akuisisi} = 0.0513$$

$$\text{Net profit margin setelah melakukan akuisisi} = -0.0962$$

$$\text{Perubahan Net profit Margin} = -0.0962 - 0.0513$$

$$= -0.1474$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 85-86)

3. *Return On Investment* (ROI)

Retun on Asset dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

Contoh perhitungan ROI pada PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum dan setelah melakukan akuisisi pada tanggal 15/05/1997 adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih (sebelum pajak)}}{\text{Total aktiva}}$$

- ROI PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum melakukan akuisisi

Rp 18.358.700.675

$$\text{ROI} = \frac{\text{Rp 18.358.700.675}}{\text{Rp 114.903.055.064}}$$

= 0.1598

- ROI PT. Cahaya Kalbar Tbk. setelah melakukan akuisisi

Rp -80.792.453.799

$$\text{ROI} = \frac{\text{Rp -80.792.453.799}}{\text{Rp. 306.306.603.463}}$$

= -0.264

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 87-88)

Sedangkan total perubahan ROI dari 26 perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Dari perhitungan total ROI dengan menggunakan excel diperoleh:

ROI sebelum melakukan akuisisi = 0.0945

ROI setelah melakukan akuisisi = 0.0046

Perubahan ROI = 0.0046 – 0.0945

= -0.094

(Perhitungan lengkapnya dapat dilihat pada lampiran 3, hal 87-88)

4. Rasio Hasil Terhadap Ekuitas (ROE)

Return on equity dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

Contoh perhitungan ROE pada PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum dan setelah melakukan akuisisi pada tanggal 15/05/1997 adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

- ROE PT. Cahaya Kalbar Tbk. sebelum melakukan akuisisi

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{Rp } 17.276.398.344}{\text{Rp } 106.280.898.325} \\ &= 0.163 \end{aligned}$$

- ROE PT. Cahaya Kalbar Tbk. setelah melakukan akuisisi

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{Rp. - 487}}{\text{Rp. } 198.858.751.799} \\ &= -2.538\text{E-}09 \end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3,hal 87-88)

Sedangkan total perubahan ROE dari 26 perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Dari perhitungan total ROE dengan menggunakan excel diperoleh:

ROE sebelum melakukan akuisisi = -0.347

ROE setelah melakukan akuisisi = 0.126

$$\begin{aligned}\text{Perubahan ROE} &= 0.126 - (-0.347) \\ &= 0.4728\end{aligned}$$

(Hasil perhitungan lengkap dapat dilihat pada lampiran 3, hal 87-88)

4.3. Analisa Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas

Analisa hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan merupakan dasar untuk dapat menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Dengan menggunakan laporan keuangan yang diperbandingkan, termasuk data tentang perubahan – perubahan yang terjadi dalam rupiah, persentase, serta trendnya akan terlihat bahwa secara individual akan membantu dalam menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan perusahaan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama bila angka rasio tersebut diperbandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Akuisisi dilakukan untuk menciptakan sinergi dan efisiensi perusahaan melalui penggabungan kompetensi perusahaan diberbagai bidang, sehingga dalam jangka panjang ini diharapkan akan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Untuk mengetahui apakah penggabungan tersebut telah dapat mencapai salah satu sasaraannya yaitu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya likuiditas dan profitabilitas. Dengan menggunakan analisa rasio, penelitian ini akan menganalisa likuiditas dan profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah pelaksanaan penggabungan dengan dasar laporan keuangan per 31 desember, dimana dilihat dari perusahaan manufaktur (pengakuisi) yang melakukan penggabungan antara tahun 1997 sampai 2002.

4.3.1 Rasio Likuiditas

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebelum dan setelah penggabungan yaitu laporan keuangan per 31 desember, rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*acid test ratio*) sebelum dan setelah akuisisi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.1

Penghitungan rasio likuiditas

Keterangan	Rata – rata Rasio		Perubahan Rasio
	Setelah Akuisisi	Sebelum Akuisisi	
• CR	1.287	1.963	-0.676
• ATR	0.890	1.517	-0.627

Analisa Rasio Likuiditas

1. *Current ratio*

Dari tabel diatas diketahui bahwa sebelum akuisisi rata – rata *current ratio* sebesar 1.963. Rasio ini menunjukkan bahwa untuk setiap Rp. 1,00 utang lancar dijamin sebesar Rp. 1.963

Setelah pelaksanaan akuisisi terjadi penurunan rata – rata *current ratio* sebesar - 0.676 menjadi 1.287, ini berarti kondisi keuangan perusahaan tersebut mengalami penurunan rata – rata aktiva lancar yang diikuti kenaikan rata - rata kewajiban lancar. Hal ini mengidentifikasi adanya kemunduran perusahaan dalam kekayaan lancarnya yang berasal dari jumlah kas, obligasi, piutang usaha dan persediaan. Ini terjadi karena kondisi keuangan perusahaan – perusahaan tersebut menurun.

2. *Acid test ratio*

Berdasarkan table diatas rata – rata *acid test ratio* sebelum akuisisi sebesar 1.517 , yang berarti bahwa setiap Rp. 1,00 hutang lancar dijamin oleh Rp.1.517 aktiva lancar yang likuid, setelah terjadi penggabungan terjadi penurunan sebesar - 0.627 menjadi sebesar 0.890 yang berarti setiap Rp. 1,00 hutang lancar dijamin sebesar Rp.0.890. hal ini terjadi karena adanya penurunan pada jumlah aktiva lancar selain persediaan pada perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan semakin illikuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya

Secara umum dari segi likuiditas kondisi keuangan perusahaan belum mampu memberikan jaminan keamanan bagi kreditur khususnya kreditur pinjaman jangka pendek. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pada periode awal setelah pelaksanaan akuisisi, perusahaan manufaktur belum mampu melakukan jaminan dari

tingkat likuiditasnya ini terbukti adanya penurunan dari rata – rata *current ratio* dan *acid test ratio*.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pada periode awal pelaksanaan akuisisi ini perusahaan belum menampakkan perbaikan pada *current ratio* dan *acid test rationya*. Penurunan tersebut dikarenakan semua perusahaan yang diakuisisi belum tentu mampu menaikkan tingkat jumlah aktiva sehingga likuiditas perusahaan – perusahaan tersebut tidak naik secara signifikan.

4.3.2 Rasio Profitabilitas

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebelum dan setelah melakukan akuisisi yaitu laporan keuangan per 31 desember antara tahun 1997 sampai 2002, rasio margin laba usaha, margin laba bersih, rasio hasil terhadap investasi, maupun hasil terhadap ekuitas perusahaan sebelum dan setelah peristiwa akuisisi dapat dilihat pada tabel 4.3.2 berikut ini;

Tabel 4.3.2
Penghitungan Profitabilitas

Keterangan	Rata – rata Rasio		Perubahan Rasio
	Setelah Akuisisi	Sebelum Akuisisi	
• GPM	0.23967	0.258006	-0.0183
• NPM	-0.09617	0.051302	-0.1475
• ROI	0.00460	0.094507	-0.0940
• ROE	0.125811	-0.347075	0.4729

Analisa Rasio Profitabilitas

1. Margin Laba Usaha (GPM)

Rata – rata Margin Laba Usaha (GPM) sebelum penggabungan adalah 0.258 yang artinya setiap Rp 1,00 dari beban usaha dipakai untuk menghasilkan 0.258 pendapatan usaha. Rasio margin setelah penggabungan ini turun menjadi 0.2397 karena naiknya laba kotor lebih rendah dibanding naiknya penjualan.

2. Margin Laba Bersih (NPM)

Rata – rata Margin Laba Bersih (NPM) sebelum penggabungan adalah 0.051 angka ini sangat kecil karena setiap Rp 1,00 pendapatan usaha hanya mampu menghasilkan laba sebesar 0.051. Margin Laba Bersih setelah penggabungan turun menjadi sebesar -0.0962, ini karena turunnya beban yang ditanggung perusahaan sehingga laba bersih yang dihasilkan menjadi naik. Kemungkinan adanya persaingan industri, kondisi ekonomi, pendanaan utang, dan karakteristik operasi.

3. Rasio Hasil Terhadap Investasi (ROI)

Rata – rata ROI sebelum penggabungan adalah 0.096, angka ini berarti bahwa setiap Rp 1,00 sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasional hanya mampu memberikan keuntungan sebesar Rp 0.096, kecilnya angka ini menunjukkan bahwa perusahaan sebelum penggabungan tidak maksimal dalam memanfaatkan sumber dayanya. ROI setelah penggabungan berubah turun menjadi -0.0046, Hal ini dikarenakan penurunan laba bersih yang tidak diimbangi dengan penambahan aktiva perusahaan. Bahkan terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian.

4. Hasil terhadap ekuitas (ROE)

Rata – rata ROE adalah sebesar -0.347, yang berarti bahwa setiap Rp 1,00 penggunaan modal sendiri dalam kegiatan usahanya perusahaan hanya mampu menghasilkan Rp -0.347, seperti halnya pada ROE, kecilnya angka ini menunjukkan kecilnya ketidakefisienan perusahaan dalam pemanfaatan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih, setelah penggabungan menunjukkan kenaikan menjadi 0.0126, ini berarti memberikan indikasi bahwa sampai batas – batas tertentu, perusahaan yang berutang justru dapat menguntungkan pemegang saham.

Secara umum rasio Profitabilitas perusahaan – perusahaan menunjukkan angka yang terus menurun setelah dilakukannya penggabungan, hal ini disebabkan pada tahap awal penggabungan dimana perusahaan – perusahaan yang menggabungkan diri berada di tingkat kesulitan profitabilitas. Di sisi lain hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang terus menurun dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, sehingga baik peningkatan aktiva maupun ekuitas tidak mampu menghasilkan peningkatan laba perusahaan, bahkan pada beberapa perusahaan sebaliknya mengalami kerugian. Selanjutnya dapat dikatakan bahwa akuisisi yang dilakukan perusahaan – perusahaan tersebut belum memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan hasil penggabungan artinya pelaksanaan akuisisi belum mampu menjadikan perusahaan hasil penggabungan lebih *Profitabel* atau menguntungkan dibanding posisi perusahaan sebelum melakukan akuisisi. Namun sebagaimana diungkapkan dalam penjelasan sebelumnya yaitu bahwa akuisisi baru efektif dalam jangka panjang, maka diharapkan sinergi perusahaan – perusahaan

tersebut nantinya akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan hasil penggabungan.

4.3. Pengujian Hipotesa

4.3. Pengujian Terhadap Adanya Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi

Statistik Diskriptif dilakukan untuk mengetahui rata – rata rasio keuangan 1 tahun sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi dan rata – rata rasio keuangan 1 tahun setelah perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Statistik diskriptif setiap variabel independen dapat dilihat lampiran 4.

Pengujian hipotesa ini untuk menjawab pertanyaan apakah akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dilihat berdasarkan likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Likuiditas perusahaan dilihat pada *current ratio* dan *acid test ratio*, sedangkan prafitabilitas perusahaan dilihat dari *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*. Dari pengolahan yang dilakukan, maka diperoleh hasil sebagai berikut

Tabel 4.4.1
 Hasil Pengujian Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Akuisisi
 Berdasarkan Likuiditas Dan Profitabilitas

Definisi Rasio	t-hitung	Sig (2-tailed)	Kesimpulan (Ha)
Ha ₁ (CR)	2.262	0.033	Di terima
Ha ₂ (ATR)	2.336	0.028	Diterima
Ha ₃ (GPM)	0.674	0.506	Ditolak
Ha ₄ (NPM)	1.740	0.094	Ditolak
Ha ₅ (ROI)	2.373	0.179	Ditolak
Ha ₆ (ROE)	-1.382	0.395	Ditolak

Keterangan : *Signifikan pada 5%

Pembahasan:

1. *Current Ratio* (CR)

Pada pengujian uji t dua sisi didapat tingkat signifikansi *current ratio* sebesar 0.033 pada tingkat alfa 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih kecil daripada alfa ($0.03 < 0.05$). berdasarkan perbandingan t-hitung dan t-tabel (2.060), dapat diketahui bahwa t-hitung berada di daerah penolakan Ho. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur setelah akuisisi menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rata – rata *current ratio* perusahaan manufaktur setelah akuisisi mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan sebelum Perusahaan Manufaktur melakukan akuisisi.

Dengan demikian H_{a1} diterima, artinya ada perbedaan yang signifikan antara *current ratio* perusahaan manufaktur sebelum akuisisi dengan *current ratio* perusahaan manufaktur setelah melakukan akuisisi. Hasil tersebut konsisten dengan hasil penelitian Yulianto Prasetyo (2003). Adanya akuisisi sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, dimana ada perbedaan yang signifikan antara kemampuan perusahaan sebelum melakukan penggabungan dengan kemampuan perusahaan setelah melakukan penggabungan.

2. *Acid Test Ratio* (ATR)

Pada pengujian uji t dua sisi didapat tingkat signifikansi *Acid test ratio* didapat tingkat signifikansi sebesar 0.028 pada tingkat alpa 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih kecil daripada alpa ($0.028 < 0.05$). Berdasarkan perbandingan t-hitung dan t-tabel (2.060), maka dapat diketahui bahwa t-hitung berada didaerah penolakan H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur setelah akuisisi menunjukkan ada perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rata – rata *acid test ratio* perusahaan manufaktur setelah akuisisi mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi.

Dengan demikian H_{a2} diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan antara *acid test ratio* perusahaan manufaktur sebelum akuisisi dengan *acid test ratio* perusahaan manufaktur setelah melakukan akuisisi. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Yulianto Prasetyo. Adanya akuisisi sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, dilihat dari *acid test*

ratio, dimana ada perbedaan yang signifikan antara kemampuan perusahaan sebelum melakukan penggabungan dengan perusahaan setelah melakukan penggabungan.

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Pada pengujian uji t dua sisi didapat tingkat signifikansi *gross profit margin* sebesar 0.506 pada tingkat alfa 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih besar dari pada alfa ($0.506 > 0.05$). berdasarkan perbandingan t-hitung dan t-tabel (2.060) dapat diketahui bahwa t-hitung berada didaerah penerimaan H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur setelah akuisisi tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rata – rata *gross profit margin* perusahaan manufaktur setelah penggabungan mengalami penurunan yang tidak signifikan dibandingkan perusahaan manufaktur sebelum melakukan penggabungan.

Dengan demikian H_{a3} ditolak, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara *gross profit margin* perusahaan manufaktur sebelum melakukan akuisisi dengan *gross profit margin* perusahaan manufaktur setelah melakukan akuisisi. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Williyanti. Adanya akuisisi tidak mempengaruhi perusahaan dalam menghasilkan laba usahanya, dimana tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan sebelum melakukan penggabungan dengan perusahaan setelah melakukan penggabungan.

4. *Net Profit Margin (NPM)*

Pada pengujian uji t dua sisi didapat tingkat signifikansi *net profit margin* sebesar 0.094 pada tingkat alfa 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih besar dari pada alfa ($0.094 > 0.05$). berdasarkan perbandingan t-hitung dan t-tabel (2.060),

maka dapat diketahui bahwa t-hitung berada di daerah penerimaan H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur setelah akuisisi menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rata – rata rasio *net profit margin* perusahaan manufaktur setelah akuisisi mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

Dengan demikian H_{a1} ditolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara rasio NPM perusahaan sebelum melakukan akuisisi dengan rasio net profit margin perusahaan manufaktur setelah melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Payamta. Adanya akuisisi tidak mengubah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, dimana tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan sebelum melakukan penggabungan dengan perusahaan manufaktur setelah melakukan penggabungan.

5. *Return on Investment (ROI)*

Pada pengujian uji t dua sisi didapat tingkat signifikansi *return on investment* sebesar 0.179 pada tingkat alpa 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih besar dari pada alpa ($0.179 > 0.05$). maka dapat diketahui bahwa t-hitung berada di daerah penerimaan H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur setelah akuisisi tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rata – rata rasio ROI perusahaan manufaktur setelah akuisisi mengalami penurunan yang tidak signifikan dibandingkan sebelum melakukan akuisisi.

Dengan demikian H_{05} ditolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return on investment* perusahaan sebelum melakukan akuisisi dengan rasio *return on*

investment perusahaan manufaktur setelah melakukan akuisisi. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Payamta. Adanya akuisisi tidak mempengaruhi perusahaan dalam menggunakan *asset* dalam menghasilkan laba perusahaan, Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kemampuan perusahaan sebelum melakukan penggabungan dengan perusahaan setelah melakukan penggabungan.

6. *Return on Equity* (ROE)

Pada pengujian uji t dua sisi didapat tingkat signifikansi *return on equity* sebesar 0.395 pada tingkat alpa 5%, yang berarti tingkat signifikansi lebih besar dari pada alpa ($0.395 > 0.05$). berdasarkan perbandingan t-hitung dan t-tabel (2.060), maka dapat diketahui bahwa t-hitung berada didaerah penerimaan H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur setelah akuisisi menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Rata – rata rasio *return on investment* perusahaan manufaktur setelah akuisisi mengalami kenaikan yang signifikan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. *Return on investment* setelah penggabungan menunjukkan kenaikan yang tidak signifikan, ini diakibatkan beberapa perusahaan mengalami kenaikan laba yang cukup drastis. ini menunjukkan besarnya keefisienan perusahaan dalam pemanfaatan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih

Dengan demikian H_0 ditolak, artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return on investment* perusahaan manufaktur sebelum akuisisi dengan *return on investment* perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulianto Prasetyo. Adanya akuisisi tidak mempengaruhi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri dalam kegiatan

operasi normal perusahaan yang bertujuan menghasilkan laba. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kemampuan perusahaan sebelum melakukan penggabungan dengan perusahaan setelah melakukan penggabungan.

Dari uji-t dua sisi likuiditas dan profitabilitas sebelum dan setelah akuisisi dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% diatas, dapat diketahui bahwa tidak semua rasio keuangan menunjukkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum melakukan akuisisi dengan kinerja perusahaan manufaktur setelah akuisisi. Dari rasio keuangan yang diuji, hanya rasio likuiditas yang menunjukkan perbedaan. Ini tidak cukup kuat untuk menyatakan bahwa kinerja perusahaan menjadi lebih baik sesudah penelitian Yulianto Prasetyo. Perbedaan ini sifatnya temporer dan tidak konsisten. Temuan ini memberikan indikasi bahwa tujuan sinergis belum tercapai sampai akhir tahun pertama setelah kejadian tersebut.. Hal ini mungkin disebabkan karena periode yang diamati masih terlalu pendek, sehingga atas keputusan itu belum kelihatan. Disisi lain ini mungkin manajemen perusahaan masih belum dapat menyesuaikan dengan lingkungan perusahaan yang baru, mengingat adanya budaya perusahaan yang berbeda. Dari 6 rasio keuangan yang berbeda hanya rasio *return on equity* yang menunjukkan adanya kenaikan, sedangkan ke 5 rasio yang lainnya justru mengalami penurunan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Dengan demikian tujuan perusahaan yaitu memperoleh sinergis tidak tercapai.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan pembahasan dan analisa pada bab IV adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji-t dua sisi dengan tingkat signifikan 5% terhadap kinerja perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang signifikan pada *current ratio* dan *acid test ratio (liquidity)*. Dengan demikian, berdasarkan kedua rasio ini dapat disimpulkan bahwa pengaruh akuisisi sudah mampu mengangkat likuiditas perusahaan hasil penggabungan
2. Dengan menggunakan uji-t dua sisi dengan tingkat signifikan 5% terhadap kinerja perusahaan manufaktur sebelum dan setelah melakukan akuisisi empat rasio lainnya, yaitu NPM, GPM, ROI dan ROE (*profitability ratio*) tidak menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang signifikan antara perusahaan manufaktur sebelum melakukan akuisisi dengan setelah perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada awal tahun pertama, profitabilitas perusahaan akuisisi belum mampu memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan hasil penggabungan artinya pelaksanaan akuisisi belum mampu menjadikan perusahaan hasil penggabungan lebih *Profitable* atau menguntungkan dibanding posisi perusahaan sebelum melakukan akuisisi.

3. Dari analisa terhadap 6 rasio keuangan perusahaan manufaktur setelah melakukan akuisisi, hanya *return on equity* saja yang menunjukkan adanya peningkatan rasio, sedangkan 5 rasio yang lain tidak menunjukkan peningkatan dibandingkan sebelum perusahaan manufaktur melakukan akuisisi. Ini berarti bahwa pada awal tahun setelah akuisisi perusahaan hanya mampu menunjukkan besarnya keefisienan perusahaan dalam pemanfaatan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih.
4. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tujuan utama perusahaan manufaktur melakukan akuisisi untuk memperoleh sinergi tidak seluruhnya tercapai.
5. dari hasil analisa data diatas dapat disimpulkan, bahwa tujuan utama perusahaan manufaktur melakukan akuisisi bukanlah memperoleh sinergi, namun lebih kepada upaya memepertahankan kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) atau motivasi untuk menyelamatkan perusahaan dari ancaman kebangkrutan

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Data yang digunakan hanya perusahaan manufaktur yaitu perusahaan pengakuisisi yang melakukan akuisisi pada periode satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi.
2. Penelitian ini hanya mengukur kinerja operasi perusahaan saja yaitu kinerja keuangannya dilihat dari likuiditas dan profitabilitas perusahaan manufaktur.

Kurangnya rasio dan jenis perusahaan yang dianalisa, penulis tidak bisa menganalisa kinerja perusahaan secara keseluruhan dari peristiwa akuisisi.

3. Adanya faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti tingkat suku bunga peraturan pemerintah, sumber daya manusia dan pengaruh makro lainnya yang tidak termasuk dalam pengamatan dalam penelitian ini.

5.3. Saran

1. Bagi perusahaan yang ingin melakukan akuisisi
 - a. Memiliki kejelasan tujuan dalam melakukan akuisisi, sehingga segala aktivitas berjalan dengan tujuan akuisisi itu sendiri.
 - b. Melakukan perencanaan yang terintegrasi dan mendetail agar aktivitas pasca akuisisi selaras dengan yang telah direncanakan sebelumnya.
 - c. Mengetahui dan memahami secara rinci dan pasti tentang kondisi perusahaan target tersebut.
2. Bagi perusahaan yang melakukan akuisisi
 - a. Jangan hanya memfokuskan diri dari segi finansial, tapi juga harus memperhatikan budaya perusahaan. Hal ini perlu dilakukan karena berbeda (sutrisno, 1996). Dengan memahami perbedaan budaya organisasi, perusahaan dapat sesegera mungkin mengambil langkah – langkah yang tepat untuk dapat mengantisipasi hal – hal yang terjadi pasca akuisisi

ekonomi. Secara umum akuisisi memiliki pengaruh baik langsung maupun tidak langsung terhadap stakeholder seperti pemegang saham, karyawan, direksi atau manajemen, supplier, konsumen, pemerintah, kreditor, pesaing dan masyarakat.

Dilihat dari segi finansial perusahaan khususnya likuiditas dan profitabilitas. Adanya pengaruh akuisisi terhadap likuiditas perusahaan, memberikan dampak khususnya kreditor, dimana ini akan mempengaruhi kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Jika segera setelah akuisisi perusahaan memerlukan dana yang likuid, maka perusahaan akan relatif lebih aman jika memiliki rasio likuiditas yang tinggi. Hasil analisa terhadap profitabilitas membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan satu tahun sebelum dan satu tahun setelah peristiwa akuisisi. Menurut teori bahwa adanya perbedaan ini memberikan indikasi bahwa perusahaan pengakuisisi pasca akuisisi memiliki kemampuan yang lebih rendah secara relatif dibanding dengan perusahaan – perusahaan lain dalam industri tersebut.

Profitabilitas merupakan faktor penting bagi para kreditur, karena profitabilitas merupakan jaminan yang utama bagi para kreditur dengan tanpa mengabaikan faktor –faktor lainnya. Betapapun besarnya likuiditas suatu perusahaan, kalau perusahaan tersebut tidak mampu menggunakan modal secara efisien atau tidak mampu memperoleh modal yang besar, maka perusahaan pada akhirnya akan mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang – hutangnya.