

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Literatur

2.1.1 Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquitition* (inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dalam akuisisi ini baik perusahaan pengambilalih atau yang di ambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007).

2.1.2 Klasifikasi Akuisisi

2.1.2.1 Klasifikasi Berdasarkan Obyek yang Diakuisisi

a. Akuisisi Saham

Akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan, sehingga transaksi berakibat beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Karena perusahaan didikan atas saham-saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjualnya kepada pembeli/pengakuisisi.

b. Akuisisi Aset

Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani hutang yang ditanggung oleh perusahaan target. Berbeda dengan akuisisi saham dimana kewajiban atau hutang target yang ada ditanggung oleh pemilik baru, maka akuisisi aset dimaksudkan untuk menghindari tanggung jawab ini.

2.1.2.2 Klasifikasi Berdasarkan Perlakuan Akuntansi

a. Metode Pembelian

Transaksi ini diperlakukan sebagai pembelian (*purchase*) dan metode akuntansi yang digunakan adalah metode pembelian (*purchase method*). Metode pembelian mencatat aset kewajiban berdasarkan nilai pasara (*market value*) atau nilai wajar (*fair value*). Berdasarkan metode ini net asset perusahaan uang diakuisisi dihargai sebesar harga beli (*cost of acquisition*) dan metode ini mengakui adanya goodwill yaitu nilai lebih biaya perolehan diatas nilai wajar aktiva dan kewajiban yang dapat diidentifikasi.

b. Metode penyatuan

Penyatuan akuntansi untuk penggabungan bisnis seperti ini menggunakan metode penyatuan (*pooling method*). Metode pooling mencatat aset dan kewajiban berdasarkan nilai buku, sedangkan laba ditahan dan agio

saham perusahaan yang digabung diakui dan ditambahkan ke dalam perusahaan hasil penggabungan dalam neraca konsolidasi.

2.1.3 Motif Akuisisi

Yang dimaksud dengan motif adalah alasan yang melatarbelakangi mengapa sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2007).

2.1.3.1 Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini. Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger dan akuisisi

dilakukan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Biasanya perusahaan melakukan merger dan akuisisi untuk mendapatkan *economies of scale* dan *economies of scope*.

2.1.3.2 Motif Sinergi

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

2.1.3.3 Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan

manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

2.1.3.4 Motif Non-Ekonomi

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti *prestise* dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

a. *Hubris Hypothesis*.

Hipotesis ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi dilakukan karena “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin besar pula kompensasi yang mereka terima. Kompensasi yang mereka terima bukan hanya sekedar materi saja tapi juga berupa pengakuan, penghargaan dan aktualisasi diri.

b. Ambisi Pemilik.

Adanya ambisi dari pemilik perusahaan untuk menguasai berbagai sektor bisnis. Menjadikan aktivitas merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada untuk membangun “kerajaan bisnis”. Hal ini biasanya terjadi dimana pemilik perusahaan memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.1.4 Keunggulan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi

Menurut Moin (2003) alasan mengapa perusahaan melakukan merger atau akuisisi karena ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti.

Secara spesifik, keunggulan merger dan akuisisi antara lain adalah:

- a. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas
- b. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan
- c. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman
- d. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- e. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan
- f. Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru
- g. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
- h. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memperoleh berbagai manfaat, merger dan akuisisi juga memiliki kelemahan yaitu :

- a. Proses integrasi yang tidak mudah
- b. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat
- c. Biaya kunsultan yang mahal
- d. Meningkatnya kompleksitas birokrasi

2.1.5 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan (IAI,2012). Laporan keuangan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca,laporan laba rugi, arus dana dan arus kas. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan.

2.1.6 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna anatara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun non kuantitaif (Munawir, 2011).

2.1.7 Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Susana (2016), yang dimaksud dengan kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu prospek atau masa depan, potensi pertumbuhan dan perkembangan yang baik untuk perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada.

2.1.8 Pengukuran Analisis Rasio Keuangan

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Bagi investor informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka diperusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Maka dari itu, agar para investor tetap mau menginvestasikan dananya pada perusahaan, perusahaan harus mempunyai strategi untuk tetap menjaga kinerja dari perusahaannya. Menurut Wirawanto (2012), untuk dapat melihat apakah strategi akuisisi dapat meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan suatu perusahaan maka dapat dilakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, dimana peningkatan atau penurunan kinerja keuangan akan ditunjukkan dengan meningkatnya atau menurunnya rasio-rasio keuangan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, profitabilitas, hutang dan rasio aktivitas. Berikut penjelasannya:

2.1.8.1 Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah sebuah ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dan sumber dana untuk membiayai pelunasan hutang tersebut berasal dari aktiva lancar (Syafri, 2008). Rasio yang termasuk rasio dalam rasio likuiditas yaitu:

- *Current Ratio*

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya, melunasi atau menutup hutang lancar.

- *Quick Ratio*

Quick ratio mengukur perbandingan antara aktiva lancar selain persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang benar-benar likuid untuk menjamin pelunasan hutang lancar.

- *Cash Ratio*

Cash ratio adalah perbandingan antara dana tunai perusahaan dan hutang lancar. Dana tunai adalah kas dan rekening di bank yang setiap saat dapat dicairkan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas.

2.1.8.2 Rasio *Leverage*

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Rasio yang termasuk rasio leverage yaitu:

- *Debt to Equity Ratio*

Perbandingan antara besarnya total hutang dengan *total equity*. Rasio ini melihat kemampuan pemilik perusahaan

dengan *equity* yang dimiliki, untuk membayar hutang kepada kreditur.

- *Debt to Total Assets Ratio*

Rasio ini mengukur seberapa besar seluruh hutang dijamin oleh aset perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin beresiko perusahaan sebab makin besar beban aset untuk menjamin hutang.

2.1.8.3 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah 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 dibanding dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah jika tidak melihat risiko masing-masing perusahaan (Syafri, 2008). Rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah :

- ROA (*Return On Assets*)

Rasio ini mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini.

- ROE (*Return On Equity*)

Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata

lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

- NPM (*Net Profit Margin*)

NPM adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

- GPM (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya.

2.1.8.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas atau sering juga disebut dengan Rasio Efisiensi (*Efficiency Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi atau efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan semua sumber daya atau asset (aktiva) yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Sawir, 2001). Rasio aktivitas merupakan salah satu macam rasio yang melakukan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada semua aktiva yang dimiliki sehingga fungsi akuntansi keuangan bisa berjalan dengan baik. Rasio-rasio keuangan yang tergolong didalam Analisis Rasio Aktivitas ini diantaranya adalah:

- Rasio Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover Ratio*)

Rasio Perputaran Total Aset atau *Total Assets Turnover Ratio* adalah rasio efisiensi yang mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan terhadap penjualan produk. Dengan kata lain, Rasio Perputaran Total Aset ini adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata.

- Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio Perputaran Aset Tetap atau *Fixed Assets Turnover Ratio* ini membandingkan penjualan perusahaan dengan aset tetapnya. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan aset tetapnya untuk menghasilkan pendapatan.

- Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*) adalah jenis rasio aktivitas yang menunjukkan seberapa efektif persediaan dikelola dengan membandingkan harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata untuk suatu periode. Dengan kata lain, Rasio Perputaran Persediaan ini adalah rasio yang menilai efisiensi pengendalian persediaan barang yang dibeli perusahaan untuk dijual kembali.

2.1.8.5 Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu (Syafri, 2008). Rasio-rasio keuangan yang tergolong didalam analisis rasio pasar ini diantaranya adalah:

- Earning Per Share (EPS)

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba.

- Price earning ratio (PER)

Price earning ratio adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif, dan juga dapat digunakan untuk membantu investor dalam mengambil keputusan apakah akan membeli saham tersebut atau tidak.

2.2 Penelitian Terdahulu

Perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi merupakan hal yang menarik untuk diteliti, sampai saat ini sudah banyak peneliti yang meneliti hal ini dan hasilnya yang ditemukan pun sangat beragam. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) menghasilkan kesimpulan yakni berdasarkan hasil uji

statistik untuk rasio keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun setelah merger dan akuisisi hanya *Return On Total Asset* yang berubah secara signifikan. hal ini terbukti bahwa walaupun ada 1 rasio yang berubah secara signifikan namun hal tersebut tidak memberikan cukup bukti bahwa merger dan akuisisi dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nurbaiti, dkk (2016) menganalisis pengaruh dari akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 dan memberikan bukti mengenai perbandingan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan likuiditas perusahaan yaitu *current ratio*, profitabilitas perusahaan diukur dengan rasio *return on assets*, solvabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *rasio debt assets ratio* dan nilai pasar perusahaan diukur dengan menggunakan *price earning ratio*. Perbandingan antara sebelum dan sesudah akuisisi diukur dengan menggunakan *Paired Sample Test*. Populasi dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis *paired sample test*. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on assets* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan *current ratio*, *debt assets ratio*

dan *price earning ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Joshua (2011) yang berjudul “Comparative analysis of the impact of mergers and acquisitions on financial efficiency of banks in Nigeria”, hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah merger dan periode akuisisi dalam hal pendapatan kotor, laba setelah pajak dan aset bersih karena nilai-t yang dihitung kurang dari nilai kritis-t pada tingkat 5%. Juga, studi ini menemukan bahwa periode pasca merger dan akuisisi memiliki kinerja yang lebih tinggi dalam pendapatan kotor dan kinerja laba setelah pajak yang rendah, sementara aset bersih memiliki kinerja yang lebih baik daripada periode akuisisi sebelum merger.

Susana, dkk (2016), meneliti tentang pengaruh dari akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 dan juga untuk memberikan bukti mengenai perbandingan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio*, *return on assets*, *debt assets ratio* dan *price earning ratio* menunjukkan bahwa rata-rata nilai rasio keuangan mengalami penurunan pasca merger dan akuisisi. Terlihat bahwa *current ratio*, *return on assets* dan *price earning ratio* mengalami perbedaan yang signifikan pasca merger dan akuisisi, sedangkan *debt asset ratio* tidak mengalami perbedaan secara signifikan. Secara keseluruhan maka kinerja keuangan sesudah akuisisi dengan

analisis satu tahun tersebut tidak memberikan dampak yang positif bagi perusahaan, karena periode yang diamati masih terlalu pendek sehingga pengaruh sinergi dari tindakan akuisisi belum terlihat karena pasca akuisisi beban operasional semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha tersebut.

Esterlina dan Firdausi (2017), meneliti tentang keadaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hasil yang didapat dari penelitian ini yaitu pertama, nilai rata-rata CR mengalami penurunan pada satu tahun serta dua tahun sesudah merger dan akuisisi, dan meningkat kembali pada tiga tahun setelah merger dan akuisisi. Kedua, nilai rata-rata TATO setelah merger dan akuisisi menurun baik satu tahun, dua tahun, maupun tiga tahun setelah merger dan akuisisi. Ketiga, nilai rata-rata FATR setelah merger dan akuisisi menurun baik satu tahun, dua tahun, maupun tiga tahun setelah merger dan akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

Selanjutnya, Penelitian yang dilakukan Suryawathy (2014), ini bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Hasilnya yaitu Kinerja keuangan yang dianalisis meliputi rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *cash ratio*, rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to total assets ratio*, dan rasio

profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *return on investment*. Berdasarkan hasil pengujian empiris, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari semua rasio keuangan tersebut sebelum dan sesudah merger dilakukan.

Hung lin, dkk (2015), menganalisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan antara sebelum dan sesudah merger NPM, karena kinerja Perusahaan yang dihasilkan dari merger dan akuisisi NPM tidak sebaik kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, hasil NPM Perusahaan merger dan akuisisi telah menurun. Ada perbedaan antara ROA sebelum dan sesudah merger. Kinerja Perusahaan yang dihasilkan dari merger dan akuisisi ROA, kinerja Perusahaan membaik setelah merger dan akuisisi, sebagai hasil merger dan akuisisi ROA *Company* dan meningkat secara signifikan. Ada perbedaan antara sebelum dan sesudah NPM Penggabungan, kinerja Perusahaan yang dihasilkan dari merger dan akuisisi ROE tidak sebaik aspek kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, ROE Perusahaan untuk hasil merger dan akuisisi telah menurun secara signifikan.

Gupta dan Banerjee (2017), temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas postmerger dari sampel yang dipilih menurun dan memburuk dan indikator posisi profitabilitas tidak meningkat secara signifikan diukur dengan alat statistik sebagai pasangan "t" tes pada tingkat kepercayaan 0,05. Perbandingan rasio indikator likuiditas sebelum dan sesudah merger dari seluruh sampel menunjukkan bahwa ada

penurunan rata-rata rasio lancar pengakuisisi, rasio cepat dan rasio utang-ekuitas. Hasilnya menunjukkan bahwa indikator leverage secara signifikan memburuk setelah merger dan akuisisi bisnis. Hasil dari analisis sampel yang dipilih pra-pasca-merger pada profitabilitas dan posisi likuiditas menunjukkan bahwa ada efek merger diferensial pada profitabilitas dan posisi solvabilitas untuk berbagai jenis industri di India.

Kemal (2011), menganalisis kinerja keuangan Royal Bank of Scotland (RBS) di Pakistan setelah merger. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan RBS di bidang profitabilitas, likuiditas, manajemen aset, *leverage*, dan arus kas telah cukup memuaskan sebelum kesepakatan merger. Ini berarti bahwa kesepakatan merger gagal meningkatkan kinerja keuangan bank.

Fatima dan Shehzad (2014), menguji dampak merger dan akuisisi bank. Sepuluh bank dipilih sebagai sampel untuk dianalisis 3 tahun sebelum merger dan 3 tahun setelah merger diambil untuk semua 10 kasus dan rata-rata dibandingkan. Temuannya menunjukkan bahwa hanya pada tingkat signifikansi 5% saja ROE dipengaruhi oleh merger dan akuisisi dan rasio lainnya tidak memiliki dampak dari strategi ini.

Abbas, dkk (2014) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai dampak M&A terhadap kinerja keuangan bank-bank di Pakistan. Dalam penelitian ini menggunakan sampel 10 bank yang berada di Pakistan dengan metode penelitian menggunakan *Paired sample t-Test*. Hasil keseluruhan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan bank pra dan pasca M&A di Pakistan.

Alfian dan triyonowati (2015), meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan pada PT.Jasa Marga yang diukur dengan 6 rasio keuangan yaitu *current ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, dan *return on assets*, dan hasil analisis dari 6 rasio keuangan tersebut yaitu keenam rasio tersebut tidak memiliki perbedaan secara signifikan. Keenam variabel tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk tidak mengalami penurunan setelah dilakukan akuisisi. Artinya bahwa kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mendukung peningkatan pada kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangannya.

Hamidah dan Noviani (2013), menguji perbedaan dalam kinerja keuangan pengakuisisi pra dan pasca merger dan akuisisi. Kinerja keuangan diukur dengan beberapa rasio, *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt Ratio* (DR), *Return on Assets* (ROA), dan *Price Earnings Ratio* (PER). Hasilnya, Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan dua, empat, dan lima tahun sesudah merger dan akuisisi, yang berarti efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya untuk mengelola kewajiban lancar semakin meningkat setelah penggabungan badan usaha. Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan empat tahun sesudah merger dan akuisisi, yang berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk kegiatan operasional perusahaan dan kinerja manajemen semakin efektif dibanding sebelum merger dan akuisisi. Rasio nilai pasar yang diukur

dengan *Price Earnings Ratio* (PER) menunjukkan perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, yang berarti setelah merger dan akuisisi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang perusahaan semakin meningkat.

Khan (2011), mengeksplorasi berbagai motivasi Penggabungan dan Akuisisi di sektor perbankan India. Ini juga membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger bank-bank yang bergabung. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bank-bank telah dipengaruhi secara positif oleh peristiwa Merger dan akuisisi (M&A). Hasil ini menunjukkan bahwa bank hasil merger dapat memperoleh efisiensi dan keuntungan melalui Penggabungan dan Akuisisi (M&A) dan memberikan manfaat kepada pemegang saham ekuitas dalam bentuk dividen.

Omoye (2016), meneliti tentang implikasi merger dan akuisisi terhadap profitabilitas, *leverage* pembelian dan kekayaan pemegang saham, penelitian ini menggunakan uji *McNemar* yang hasilnya didapatkan bahwa merger dan akuisisi memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, *leverage* pembelian dan kekayaan pemegang saham. Disimpulkan bahwa merger dan akuisisi dapat merangsang pertumbuhan ekonomi dan pembangunan negara.

Naziah, dkk (2014), meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Earnings per Share*, dan hasil yang di dapat yaitu pertama,

terdapat perbedaan antara NPM sebelum dan sesudah Merger, karena kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari NPM tidak sebaik kinerja Perusahaan sebelum merger dan akuisisi, NPM Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami penurunan. Kedua, Ada perbedaan antara ROA sebelum dan sesudah Merger. Kinerja Perusahaan hasil merger dan akuisisi dari ROA, kinerja Perusahaan membaik sesudah merger dan akuisisi, karena ROA Perusahaan hasil merger dan akuisisi mengalami kenaikan dan signifikan.

Aprilia dan Oetomo (2015), meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan *current ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *earning per share*, *price earning ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Hasilnya menunjukkan bahwa *Current ratio* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan likuiditas. *Net profit margin* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami perubahan yang signifikan dimana terjadi peningkatan net profit margin setelah akuisisi. *Return on asset* sesudah akuisisi terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan tersebut mengalami peningkatan setelah akuisisi

Achsan (2016), meneliti tentang merger dan akuisi yang dikaitkan dengan return saham dan volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat perubahan rata-rata *return* saham yang signifikan disekitar peristiwa antara periode sebelum

dan periode sesudah peristiwa akuisisi dan merger. Hasil penelitian hipotesis kedua menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* disekitar peristiwa yaitu pada t-3 antara periode 5 hari sebelum dan periode 5 hari sesudah peristiwa akuisisi dan merger.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pertimbangan dari landasan teori, dan beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian tentang perbandingan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi, dimana perusahaan yang menggabungkan usahanya akan berkembang karena aset dan ekuitas perusahaan yang digabung bersama dapat menimbulkan sinergi dan keuntungan perusahaan akan meningkat dari pada perusahaan yang tidak melakukan kegiatan merger dan akuisisi. Dengan pertimbangan tersebut dalam penelitian ini penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

2.3.1 Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Rasio likuiditas dapat digunakan untuk melihat apakah sebuah perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Semakin *besar Current Ratio* semakin likuid perusahaan tersebut, yang berarti perusahaan tersebut mampu untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Berdasarkan penelitian dari Allfian (2015), menghasilkan bahwa kondisi likuiditas sesudah akuisisi pada perusahaan PT.Jasa Marga yang dapat dilihat dari variabel *current ratio* tidak mempunyai perbedaan secara signifikan setelah dilakukan akuisisi, variabel tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT.Jasa Marga,Tbk tidak mengalami penurunan setelah dilakukan akuisisi. Artinya bahwa kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mendukung peningkatan pada kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangannya.

H1: Terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi

2.3.2 Apakah Terdapat Perbedaan Rasio *Leverage* Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Pada rasio *leverage* ini apabila *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi semakin kecil bila dibandingkan dengan seluruh aktiva perusahaan dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebelum akuisisi maka kinerja perusahaan akan dapat meningkat secara signifikan dari tahun ke tahun.

Berdasarkan penelitian dari Iesmana (2012), menghasilkan bahwa kondisi *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dapat dilihat dari variabel *debt to total asset ratio* dan *debt to total equity*. Perhitungan *debt to total asset ratio* dan *debt to total equity* pada

perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi menunjukkan peningkatan kinerja setelah melakukan akuisisi, hal ini bisa dilihat setelah melakukan akuisisi kedua variabel ini mengalami penurunan. Kondisi demikian menjelaskan bahwa setelah akuisisi terjadi penurunan rasio *leverage* pada perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi yang disebabkan karena penggunaan hutang perusahaan setelah akuisisi semakin kecil bila dibandingkan dengan seluruh aktiva perusahaan dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sebelum akuisisi.

H2: Terdapat perbedaan rasio *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi

2.3.3 Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Ukuran profitabilitas biasanya dikaitkan dengan tingkat resiko usaha. Artinya belum tentu sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih baik dibanding dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah jika tidak melihat risiko masing-masing perusahaan.

Rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah ROA (*Return On Assets*). Semakin tinggi *return on asset*, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh lesmana, dkk (2012) menghasilkan bahwa kondisi profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi

mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa setelah akuisisi kondisi profitabilitas atau kemampuan perusahaan menciptakan laba yang dinilai dari efisiensi penjualan, penggunaan aktiva dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan sesudah akuisisi secara keseluruhan menunjukkan peningkatan kinerja dibanding dengan sebelum akuisisi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

H3: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi

2.3.4 Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Aktivitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dengan investasi pada berbagai jenis aktiva. Menurut Moin (2013), *Total aset turnover ratio* atau rasio peputaran aktiva digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu, atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

H4: Terdapat perbedaan rasio aktifitas sebelum dan sesudah akuisisi

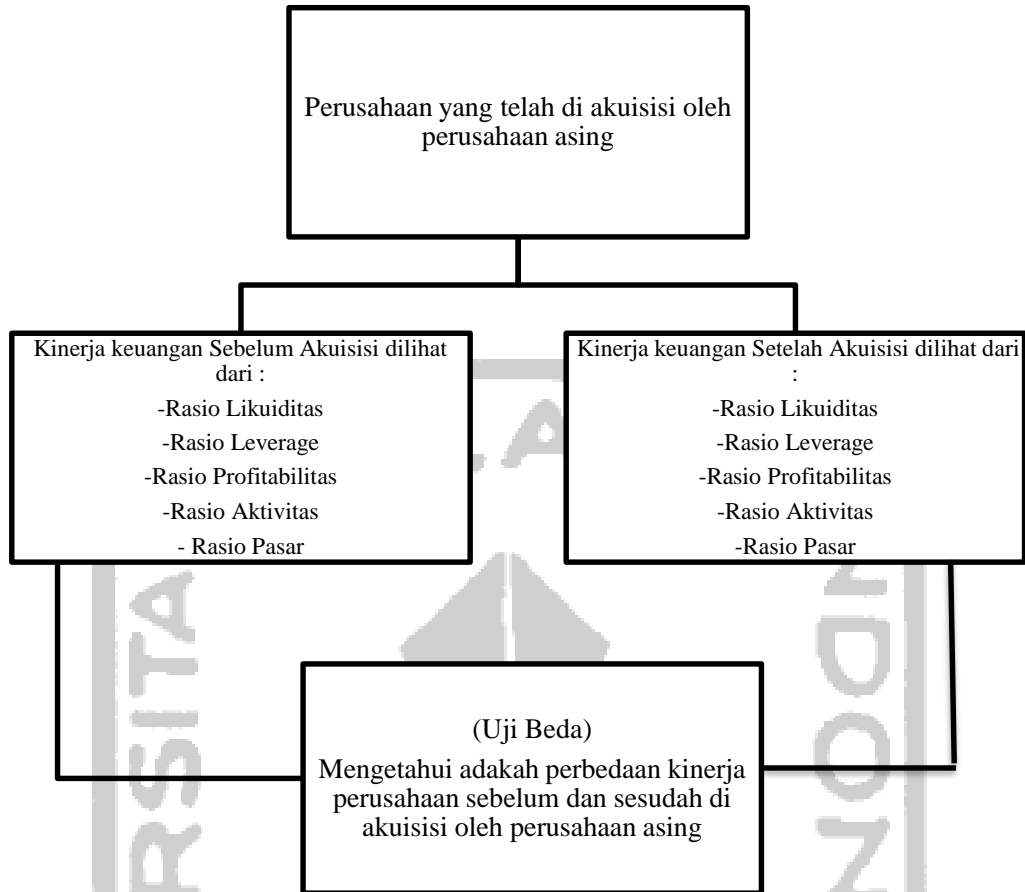
2.3.5 Apakah Terdapat Perbedaan Rasio Pasar Sebelum dan Sesudah Akuisisi oleh Perusahaan Asing

Rasio pasar digunakan untuk mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu (Syafri, 2008). Rasio-rasio keuangan yang tergolong didalam analisis rasio pasar ini diantaranya adalah earning per share (EPS) dan price earning ratio (PER).

H5: Terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah akuisisi

2.4 Kerangka Pemikiran

Akuisisi adalah sebuah tindakan strategis yang dilakukan oleh pelaku bisnis untuk memperbesar usahanya. Keberhasilan sebuah akuisisi dapat diukur dari kinerja perusahaan tersebut sebelum dan sesudah diakuisisi, terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja atau tidak dapat dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah diakuisisi.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar di atas dijelaskan bahwa fokus penelitian ini yaitu membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah di akuisisi oleh perusahaan asing.