

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Pengertian Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambilalih tetap eksis sebagai badan hukum terpisah (Moin, 2003).

Menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan perseroan terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Dalam PSAK No.2 paragraf 08 tahun 1999 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut. Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Kendali perusahaan yang dimaksudkan dalam pengendalian adalah kekuatan untuk:

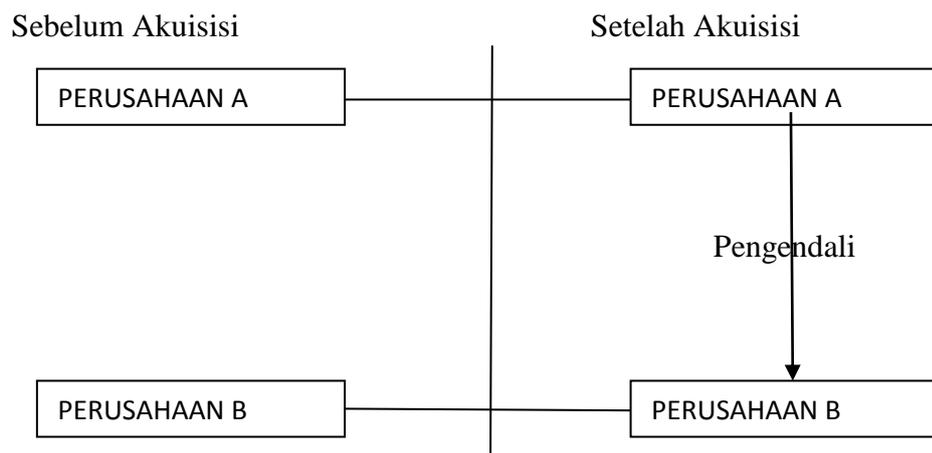
- a. Mengatur Kebijakan Keuangan dan operasi perusahaan.
- b. Mengangkat dan menghentikan manajemen.
- c. Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat redaksi.

Pengendalian ini yang memberikan manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. Akuisisi berbeda dengan merger dan konsolidasi karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakuisisi. Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara (*voting stock*) yang biasanya ditunjukkan atas kepemilikan lebih dari 50 persen saham berhak suara tersebut. Dimungkinkan bahwa walaupun memiliki saham kurang dari jumlah itu pengakuisisi juga bisa dinyatakan sebagai pemilik mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun pemilik dari 51 persen tidak tau belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya kedua memiliki hubungan afiliasi.

Dari penjelasan diatas dapat digambarkan menjadi suatu skema atas akuisisi sebagai salah satu strategi.

Gambar 2.1

Skema Akuisisi



Sumber : Moin (2003)

2.1.2 Alasan Melakukan Akuisisi

Daryanto (2017) menyatakan bahwa alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk memperbaiki sistem manajemen perseroan yang terakuisisi. Selain itu, secara umum alasan akuisisi tersebut adalah:

1. Pertumbuhan atau diservikasi

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan akuisisi. Perusahaan tidak memiliki resiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan.

2. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika akuisisi menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya overhead meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak akuisisi. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan akuisisi berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

3. Meningkatkan dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang dimiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.

4. Menambah keterampilan manajemen / teknologi

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisienkan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

5. Pertimbangan pajak

Perusahaan dapat membawa kerugian pajak sampai lebih 20 tahun kedepan atau sampai kerugian pajak dapat tertutupi. Perusahaan yang dimiliki pajak dapat melakukan akuisisi dengan perusahaan yang menghasilkan laba untuk memanfaatkan kerugian pajak. Pada kasus ini perusahaan yang mengakuisisi akan menaikkan kombinasi pendapatan setelah pajak dengan mengurangi pendapatan sebelum pajak dari perusahaan yang diakuisisi. Bagaimana pun akuisisi tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik.

6. Meningkatkan likuiditas pemilik

Akuisisi antara perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

2.1.3 Klasifikasi Akuisisi

Berdasarkan objek yang diakuisisi, akuisisi dapat dibagi menjadi dua klasifikasi, Moin (2010:42-43) mengelompokkan akuisisi sebagai berikut :

1. Akuisisi Saham

Istilah akuisisi digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Akuisisi terjadi pada perusahaan yang didirikan atas saham-saham ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli/pengakuisisi. Pada peristiwa ini, pengakuisisi tidak harus meminta persetujuan dari manajemen target, tetapi ada kalanya pembelian saham tersebut dilakukan dengan terlebih dahulu melakukan negosiasi dan penawaran dengan pihak manajemen atau dewan direksi perusahaan target. Jika manajemen perusahaan target setuju, maka mereka akan menginformasikannya kepada pemegang saham. Jika pemegang saham juga setuju atas tawaran yang

diajukan oleh manajemen tersebut maka “deal” akan segera terwujud. Selanjutnya perusahaan yang diakuisisi akan menjadi perusahaan anak.

2. Akuisisi Aset

Apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial. Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani hutang yang ditanggung oleh perusahaan target.

2.1.4 Jenis-Jenis Akuisisi.

Sejalan dengan perkembangan dunia usaha, praktik akuisisi memiliki macam-macam jenis yang dapat diklasifikasikan sesuai kriteria-kriteria tertentu antara lain:

1. Akuisisi Horizontal

Pengertian akuisisi horizontal adalah akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan atas perusahaan target yang mempunyai bidang usaha yang sama, sehingga merupakan pesaing usaha, baik oleh pesaing yang memproduksi produk yang sama maupun juga yang mempunyai daerah pemasaran yang sama. Akuisisi horizontal dapat dilakukan dengan tujuan yakni dengan memperluas pangsa pasar ataupun membunuh pesaing usaha.

2. Akuisisi Vertikal

Pengertian akuisisi vertikal adalah akuisisi yang dilakukan berdasarkan atas suatu perusahaan yang ditarget untuk berada dalam satu mata rantai produksi, yakni arus pergerakan produksi dari hulu ke hilir yang bertujuan memperoleh adanya kepastian pasokan dan penjualan barang.

3. Akuisisi Pemusatan (*Concentric Acquisistion*)

Pengertian Akuisisi Pemusatan adalah akuisis yang melibatkan perusahaan yang terkait pada bidang usaha baik itu secara horizontal maupun juga secara vertikal, dan akibat dari akuisisi tersebut sehingga

perusahaan yang diakuisisi ini menjadi kepanjangan tangan dari perusahaan yang mengakuisisi.

4. Akuisisi Konglomerat (*Conglomerate Acquisition*)

Pengertian Akuisisi konglomerat adalah akuisisi yang tidak melibatkan akuisisi secara horizontal maupun vertikal, melainkan kegiatan perusahaan yang mengakuisisi secara keseluruhan dan memantapkan kondisi portepel grup perusahaan.

2.1.5 Motif Akuisisi

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif nonekonomi (Moin, 2003). 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.

1. Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perpektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan mencapai tujuan ini.

Implentasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah-langkah konkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia. Disamping itu dalam motif ekonomi akuisisi yang lain meliputi (Moin, 2004):

- a. Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegagalan memasuki pasar baru.
- b. Mengakses reputasi teknologi, produk dan merk dagang.
- c. Memperoleh individu-individu sumberdaya manusia yang professional.

- d. Membangung kekuatan pasar.
- e. Memperluas pangsa pasar.
- f. Mengurangi persaingan.
- g. Mendiversifikasi lini produk.
- h. Mempercepat pertumbuhan.
- i. Menstabilkan cash flow dan keuntungan.

1. Motif Sinergi

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan sesudah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum 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.

Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber (1) Penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; (2) Penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas; (3) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah akuisisi dan (4) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan (Brigham, 2001).

Bentuk-bentuk sinergi disajikan berikut ini:

a. Sinergi Operasi

Sinergi operasi (*operating synergy*) terjadi ketika perusahaan hasil kombinasi mencapai efisiensi biaya. Efisiensi ini dicapai dengan cara pemanfaatan secara optimal sumberdaya –sumberdaya perusahaan. Sehingga dengan adanya merger ataupun akuisisi yang dilakukan

perusahaan maka diharapkan perusahaan dapat memasarkan produknya hingga kapasitas penuh, dimana yang sebelumnya masih *idle* akan dapat dioptimalkan untuk mendukung permintaan pasar. Disini terjadi efisiensi karena pemanfaatan kapasitas produksi yang semula masih menganggur.

b. Sinergi Finansial

Sinergi finansial (*Financial synergy*) dihasilkan ketika perusahaan hasil merger memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Struktur permodalan yang kuat akan menjamin berlangsungnya aktivitas operasi perusahaan tanpa menghadapi kesulitan likuiditas. Akses yang semakin mudah terhadap sumber-sumber dana dimungkinkan ketika perusahaan memiliki ukuran yang semakin besar. Perusahaan memiliki struktur permodalan yang kuat dan *size* yang besar akan diberi kepercayaan dan kepercayaan yang positif oleh publik. Kondisi seperti ini akan memberikan dampak positif bagi perusahaan karena makin meningkatnya kepercayaan pihak lain seperti lembaga-lembaga keuangan sehingga mereka bersedia meminjamkan dana. Perusahaan yang memiliki kepercayaan dari publik seperti itu memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil daripada yang tidak memiliki kepercayaan publik.

c. Sinergi Manajerial

Sinergi manajerial (*mangerial synergy*) dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* dari perusahaan yang satu ke perusahaan lain atau ketika secara bersama-sama mampu memanfaatkan kapasitas *know-how* yang mereka miliki. Manajemen yang seperti ini mampu bersinergi dalam mengambil keputusan-keputusan startegik. Transfer kapabilitas terutama sekali terjadi ketika sebuah perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang lebih baik merger dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja manajerial yang kurang bagus. Perusahaan yang superior dalam suatu industry seringkali memiliki sumberdaya manajemen yang lebih bagus dibanding perusahaan yang lain di industri

yang sama. Perusahaan yang belum memiliki manajerial yang bagus perlu pembelajaran internal (*internal learning*) melalui merger dengan perusahaan lain apabila ingin memiliki keunggulan manajerial.

d. Sinergi Teknologi

Sinergi teknologi bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga saling memetik manfaat. Sinergi teknologi dapat terjadi misalnya pada departemen riset dan pengembangan, departemen disain dan *engineering*, proses *manufacturing*, dan teknologi informasi.

e. Sinergi Pemasaran

Perusahaan yang melakukan akuisisi akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya produk, bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

2. 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.

3. 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. Motif *Hubris Hypothesis*

Hipotesis ini menyatakan bahwa akuisisi semata-mata didorong oleh motif “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Alasannya adalah menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya perusahaan maka semakin besar kompensasi yang akan diterima. Kompensasi yang akan diterima bukan hanya berupa materi namun juga berupa pengakuan dan aktualisasi diri.

Dalam hipotesis ini menerangkan alasan mengapa manajer bersedia membayar premium yang sangat tinggi terhadap perusahaan target. Hal ini disebabkan oleh kepercayaan diri yang berlebihan terhadap prospek perusahaan yang diakuisisi.

1. 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.

2.1.6 Langkah-Langkah Melakukan Akuisisi

Rusli (1992) bahwa proses akuisisi harus melalui tahapan sebagai berikut:

- a. Ijin dari pemegang saham antara kedua perusahaan,
- b. Proses negoisasi yang panjang dan mengikutsertakan akuntan, penasehat hukum, dan investment banker,
- c. Melakukan pembelian saham yang ada ditangan publik, baik investor minoritas maupun individu,
- d. Kewajiban atau hutang dari perusahaan target secara otomatis menjadi kewajiban perusahaan yang mengambil alih,
- e. Peleburan sistem manajemen ke dalam manajemen baru perusahaan yang mengambil alih,

- f. Proses perijinan mungkin akan lebih kompleks terlebih-lebih bila kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan publik,
- g. Dana yang dibutuhkan akan semakin besar jumlahnya karena pembelian saham akan bersifat pelelangan dengan tendering.

2.1.7 Faktor-Faktor Keberhasilan Akuisisi

Keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi tergantung pada analisis terhadap faktor-faktor penyelarasan organisasi yang akan bergabung. Faktor-faktor yang memicu keberhasilan akuisisi (Hariyaniet al.,) dalam Aprilitaet al.,(2013), antara lain:

1. Melakukan audit sebelum merger dan akuisisi.
2. Perusahaan target dalam keadaan baik.
3. Memiliki pengalaman merger dan akuisisi sebelumnya.
4. Perusahaan target relatif kecil.
5. Melakukan merger dan akuisisi yang bersahabat.

2.1.8 Faktor-Faktor Kegagalan Akuisisi

Adapun kegagalan dalam melakukan akuisisi yaitu:

1. Perencanaan pimpinan yang kurang matang.
2. Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih.
3. Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidak cukup untuk mencapai keberhasilan merger dan akuisisi.
4. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program merger dan akuisisi.
5. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.

2.1.9 Manfaat Dan Resiko Akuisisi

Sebagian besar perusahaan memutuskan untuk melakukan akuisisi agar memperoleh produk atau jasa pelengkap, yaitu produk atau jasa yang dihubungkan dengan suatu teknologi dan konsumen yang sama (Griffin, 2004). Oleh karena itu terlihat bahwa akuisisi mempunyai manfaat. Gie (dalam Novaliza & Djajanti, 2013) mengemukakan terdapat beberapa manfaat akuisisi yaitu: komplementaris, pooling kekuatan, mengurangi persaingan, menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan. Terdapat beberapa manfaat dan keunggulan akuisisi (Moin, 2010) antara lain:

1. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri mapan
2. Mendapatkan cash flow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas
3. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal
4. Memperoleh karyawan yang lebih berpengalaman
5. Memperoleh sistem operasional dan administrative yang mapan
6. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
7. Mengurangi risiko kegagalan bisnis
8. Mendapatkan infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat

Akuisisi tidak hanya memberikan manfaat namun juga dapat menimbulkan kerugian-kerugian pada perusahaan yang kurang tepat dalam melakukan akuisisi. Menurut Aprilita dkk (2013). Kerugian yang diperoleh ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan akuisisi antara lain:

1. Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang telah dibeli maka akan terjadi merger .
2. Apabila cukup banyak pemegang saham yang minoritas tidak menyetujui pengambilalihan tersebut maka akuisisi tidak akan terjadi.

Pada dasarnya pembelian setiap aset dalam akuisisi harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi.

2.1.10 Kinerja Keuangan Perusahaan

2.1.10.1 *Pengertian Kinerja Keuangan*

Menurut Bastian (Handayani, 2013:6) Kinerja adalah gambaran tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategi (*strategic planning*) suatu organisasi. Jadi kinerja adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan. Alat utama untuk mengetahui sehatnya suatu perusahaan adalah laporan keuangan (Handayani, 2013:6).

Pengertian kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan hasil dari pelaporan keuangan berdasarkan standar keuangan yang telah ditetapkan. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Agung, 2012:6).

Menurut Kurniasari (2014), kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis. Kinerja keuangan dapat dinilai dari empat kunci laporan keuangan yaitu Laporan Laba Rugi, Laporan Posisi Keuangan, Laporan Perubahan Ekuitas, dan Laporan Arus Kas.

2.1.10.2 *Metode Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan*

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Raharjaputra (2011:196) mengemukakan pengertian dari rasio secara simpel adalah membandingkan antara satu angka dengan angka lainnya yang memberikan suatu makna. Dari berbagai alat analisis keuangan, analisis rasio adalah yang paling banyak digunakan karena

dengan menggunakan rasio kita dapat meringkas suatu data histori perusahaan sebagai bahan perbandingan. Berikut rasio keuangan yang dapat digunakan sebuah perusahaan:

1. Rasio Likuiditas, bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Leverage, bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai dengan dana pinjaman.
3. Rasio Aktivitas, bertujuan mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana.
4. Rasio Profitabilitas, bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan.
5. Rasio Pertumbuhan, bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri.
6. Rasio Evaluasi, bertujuan mengukur kinerja perusahaan karena rasio ini merupakan pencerminan dari rasio risiko dan rasio imbalan hasil (Weston (dalam Sugiono, 2009:67)).

Analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat diperbandingkan dengan perusahaan yang sejenis, yang mempunyai skala dan lingkungan yang kurang lebih sama. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, antara lain:

1. Rasio Likuiditas

Menurut Riyant (dalam Sidiki, et al., 2014) rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menyediakan alat-alat yang likuid, sehingga dapat memenuhi kewajiban finansial pada saat jatuh tempo, kewajiban itu sendiri bisa berkaitan dengan pihak intern maupun pihak ektern perusahaan. Dalam penelitian ini perhitungan likuiditas menggunakan current ratio. Current Ratio adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Setiyawan dan Pardiman, 2014).

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo. *Current ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Setiyawan dan Pardiman, 2014):

$$CurrentRatio = \frac{AssetLancar}{Kewajiban Lancar} \times 100\%$$

Apabila rasio lancar suatu perusahaan rendah maka perusahaan tersebut memiliki masalah dalam likuiditas. Sebaliknya jika rasio lancar suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut tidak terjadinya likuiditas. Apabila didapat rasio lancar suatu perusahaan rendah maka perusahaan tersebut memiliki masalah dalam likuiditas. Sebaliknya jika rasio lancar suatu perusahaan tinggi maka tidak baik juga untuk perusahaan karena berarti terdapat dana yang tidak dimanfaatkan yang pada akhirnya dapat mengurangikemampuan laba perusahaan. Menurut Lukviarman (Lestari, 2012:24) standar umum atau industri untuk current ratio adalah sebesar 200%.

2. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang mempunyai aktiva/kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya disebut perusahaan yang solvabel, sedang yang cukup disebut insolvabel. Macam-macam rasio keuangan berkaitan dengan rasio solvabilitas yang biasa digunakan adalah salah satunya *Total Debt to Total Assets Ratio*. Rasio ini mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *debt ratio* (Sugiono, 2009):

$$DebtRatio = \frac{TotalKewajiban}{Total Aktiva} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Semakin kecil rasionya semakin aman (solvable). Porsi hutang terhadap aktiva harus lebih kecil (Harahap, 2002:304).

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang umum digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan adalah tingkat perputaran persediaan, umur rata-rata persediaan, tingkat perputaran piutang, umur rata-rata piutang, tingkat perputaran aktiva tetap, dan tingkat perputaran total aktiva (Kamaliah et al.,2009). Untuk menghitung rasio aktivitas peneliti menggunakan *Total Assets Turn Over*. Assets turnover adalah rasio yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki agar menghasilkan volume penjualan tertentu (Sari et al.,dalam Sari dan Budiasih, 2014). Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Rasio ini mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Rumusnya adalah sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

4. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Gitman (2003), "*Profitability is the relationship between revenues and cost generated by using the firm's asset-both current and fixed in productive activities*". Van Horne dan Wachowicz (2005) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (*Gross Profit Margin*) dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (*Net Profit Margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi

terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*).

a. *Return On Equity*

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham (Nurmalasari, dalam Hutami, 2012). Menurut Brigham (2005, hlm. 225) *Return On Equity* adalah mengukur daya perusahaan untuk menghasilkan laba pada investasi nilai buku pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* adalah alat ukur terhadap pengembalian laba. Untuk mengetahui ROE pada perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

b. *Return On Asset*

Return on Asset (ROA) merupakan net earning power ration yang berarti ROA merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih (Riyanto, dalam Priatinah dan Kusuma, 2012). *Return on Asset* (ROA) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Priatinah dan Kusuma, 2012):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Bastian dan Suhardjono, 2006). Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Menurut Weston dan Copeland (1998) Semakin besar *Net Profit Margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya. Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* adalah Perbandingan antara total jumlah laba

bersih dengan total jumlah penjualan atau pendapatan untuk mengukur seberapa besar laba yang didapatkan. Rumus untuk menghitung NPM adalah sebagai berikut (Sartono, dalam Putra et al., 2014):

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

d. Rasio Nilai Pasar

1. *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya (Priatinah dan Kusuma, 2012). Dengan demikian *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham yang dimiliki (Priatinah dan Kusuma, 2012). *Earning Per Share* (EPS) mengandung informasi yang penting untuk memprediksi mengenai besarnya deviden persaham dikemudian hari dan tingkat pengembalian saham dikemudian hari,serta relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembagian deviden. *Earning Per Share* (EPS) dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut (Priatinah dan Kusuma, 2012):

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan, namun hasilnya tidak selalu signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Finansia (2017) meneliti tentang Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Melakukan Merger Dan Akuisisi pada periode 2010-2013. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dan uji statistiknya menggunakan uji normalitas, *paired sample t-test*, *wilcoxon's signed ranks test*. Hasil dari penelitian tidak terdapat perbedaan signifikan pada *current ratio*, *fixed assets turnover*, *debt to total assets ratio*, *net profit margin* dan *return on assets* setelah merger dan akuisisi. Rasio aktivitas yang diprosikan dengan *total asset*

turnover (TATO) pada 1 tahun dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) 0,013 dan 0,006 lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($< 0,05$). Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan pada total asset turnover pada 1 dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Martono (2016) meneliti tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi pada 2010-2012. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling* uji statistiknya menggunakan uji normalitas data, uji beda *Wilcoxon Sign Test*. Hasil dari uji ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan ROE, dan ROI untuk pengujian satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi dimana tingkat signifikan ROI dua tahun setelah merger dan akuisisi sebesar 0.038; dan ROE dua tahun setelah merger dan akuisisi sebesar 0.011; lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05. Rasio keuangan ROE, dan ROI untuk pengujian satu tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger dan akuisisi tingkat signifikansi ROI tiga tahun setelah merger dan akuisisi sebesar 0.028; dan ROE tiga tahun setelah merger dan akuisisi sebesar 0.028; lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yakni 0,05.

Pada penelitian Octavia (2016) meneliti kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan Alam Sutera Realty pada periode 2007-2011. Uji statistiknya adalah analisis deskriptif dan *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio CR, QR, DER, DAR, ITO, FATO, TATO, GPM, NPM, ROE, ROA, EPS dan PER.

Pada penelitian dari Arinta (2016) meneliti perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger/akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dan uji statistiknya adalah *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio ROA, NPM, DER dan CR.

Penelitian Kuncoro (2014) meneliti tentang Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Periode 2004-2013. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* dan uji statistiknya adalah Uji *non parametric* yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Manova*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel DER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel ROE yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Namun dalam statistik deskriptif terjadi perubahan menuju ke arah positif pada seluruh rasio keuangan setelah terjadinya merger dan akuisisi yang menunjukkan adanya sinergi yang diperoleh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Penelitian Marzuki dan Widyawati (2013) meneliti kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan Bank CIMB Niaga pada periode 2006 sampai 2011. Metode yang digunakan adalah *judgment sampling* dan uji statistiknya adalah uji *paired t-test*. Hasil dari penelitian tersebut adalah kondisi kinerja keuangan setelah melakukan aktifitas akuisisi mengalami peningkatan karena motif utama perusahaan untuk melakukan akuisisi adalah motif ekonomis.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2012) bertujuan untuk menganalisa perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, perusahaan melakukan merger dan akuisisi dari tahun 2004 sampai 2010. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dan uji statistiknya menggunakan *uji statistik non parametric*. Hasil dari penelitian tersebut adalah tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh rasio keuangan yaitu: ROI, ROE, EPS, TATO, CR dan DR setelah akuisisi dalam jangka waktu satu tahun sebelum akuisisi dan tiga tahun setelah akuisisi.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Obyek	Alat Analisis	Hasil
1.	Linda Finansia (2017)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Melakukan Merger Dan Akuisisi pada periode 2010-2013.	Rasio keuangan: 1.Rasio Likuiditas: CR 2.Rasio Aktivitas 3.Rasio Solvabilitas 4.Rasio Profitabilitas	Seluruh perusahaan public yang terdaftar di BEI 2010-2013	<i>purposive sampling, uji normalitas, paired sample t-test, wilcoxon's signed ranks test.</i>	hasil dari penelitian tidak terdapat perbedaan signifikan pada current ratio, fixed assets turnover, debt to total assets ratio, net profit margin dan return on assets setelah merger dan akuisisi. Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan pada total asset turnover pada 1 dan 2 tahun setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.
2.	Rey Arinta (2016)	Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger/Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	ROA, NPM, DER, dan CR,	Seluruh perusahaan publik yang melakukan merger/akuisisi di BEI	Uji paired t-test	Hasil penelitian menunjukkan rasio ROA, NPM, DER dan CR tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Obyek	Alat Analisis	Hasil
3.	Risma Pratiwi Octavia (2016)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. Alam Sutera Realty, Tbk)	Rasio likuiditas (CR dan QR) Rasio leverage (DER dan DAR) Rasio aktivitas (ITO, FATO dan TATO) Rasio profitabilitas (GPM, NPM, ROE dan ROA) Rasio nilai pasar (EPS dan PER)	PT. Alam Sutera Realty, Tbk	Analisis deskriptif Uji Paired Sample Test	Perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun juga mengalami penurunan dibandingkan sebelum akuisisi. Hal ini terlihat pada rasio QR, DER, DAR, ITO, TATO, GPM, ROE, dan EPS yang mengalami peningkatan sesudah akuisisi. Sedangkan rasio CR, FATO, NPM, ROA, dan PER menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Hasil uji signifikan menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada semua rasio antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Obyek	Alat Analisis	Hasil
4.	Raditiya Adi Martono (2016)	Perbandingan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada 2010-2012	Rasio Profitabilitas (ROE, ROI)	Seluruh perusahaan go public yang terdaftar di BEI	Uji beda <i>Wilcoxon Sign Test</i>	Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan ROE dan ROI untuk satu tahun sebelum dan dua tahun setelah merger dan akuisisi. Rasio keuangan ROE dan ROI untuk satu tahun sebelum dan tiga tahun setelah akuisisi tidak signifikan.
5.	Irwan Amdani Setiawan (2014)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode 2007-2011	Rasio leverage (DER dan DAR) Rasio likuiditas (NWCTA, CR, dan QR) Rasio efisiensi (ATR dan ITR) Rasio profitabilitas (ROI/ROA dan ROE)	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	Analisis deskriptif	Hasil penelitian menunjukkan rasio leverage (DAR dan DER) menurun, rasio efisiensi (ATR1) menurun, sedangkan (ATR2 dan ITR) meningkat dan rasio profitabilitas (ROI/ROA) meningkat sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Rasio likuiditas (NWCTA, CR dan QR) meningkat.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Obyek	Alat Analisis	Hasil
6.	Wahyu Hadi Kuncoro (2014)	menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi.	rasio keuangan: Price to Book Value (PBV), Operating Profit Margin (OPM), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER).	Seluruh perusahaan public yang terdaftar di BEI 2004-2013	Wilcoxon Signed Ranks Test	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel DER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel ROE yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Lanjutan Tabel 2.1

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Obyek	Alat Analisis	Hasil
7.	Wibowo (2012)	Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi Periode 2004-2010)	Rasio keuangan: 1. Rasio profitabilitas: <i>NPM, ROI, ROE.</i> 2. Rasio pasar 3. Rasio aktivitas 4. Rasio likuiditas 5. Rasio solvabilitas	Perusahaan <i>Indonesia Capital Market Directory</i> (ICMD) tahun 2004-2010	<i>Uji statistic non Parametric</i>	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada studi dalam 7 rasio keuangan <i>NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR,</i> dan Debt pada pengakuisisian tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi.

Sumber: Jurnal Publikasi

Adanya persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan saat ini yaitu sama-sama meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain persamaan Ada juga perbedaan dari penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. pada periode penelitian.

Dalam penggunaan periode penelitian ada yang menggunakan periode penelitian selama satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah, dua tahun sebelum dan dua tahun, serta tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah melakukan akuisisi.

2. Sampel, jenis, maupun rasio keuangan yang digunakan.

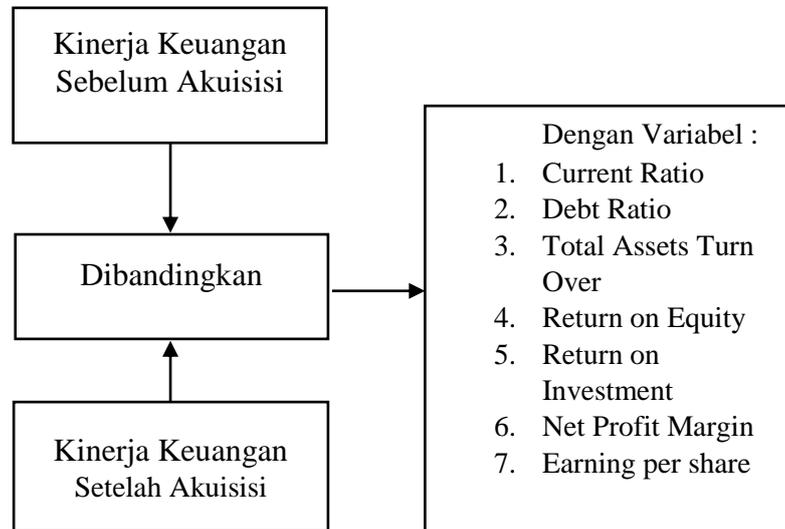
2.3 Model Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual dalam penelitian ini akan membandingkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Setelah melakukan akuisisi, biasanya perusahaan akan mengalami perubahan pada kinerja perusahaan dan posisi keuangan perusahaan. Keberhasilan dalam melakukan akuisisi akan terlihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diukur dengan menghitung *Current Ratio*, rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt Ratio*, rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turn Over (TATO)*, rasio profitabilitas yang diukur dengan menghitung *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*, rasio nilai pasar yang diukur dengan menghitung *Earnings Per Share (EPS)*.

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah dijabarkan diatas maka dapat diketahui kerangka pikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.2



2.4 Pengembangan Hipotesis

Atas dasar pertimbangan dari teori perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dimana setelah akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logik dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Current Ratio* sesudah akuisisi lebih besar dari pada sebelum akuisisi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamidah & Noviani (2013) menunjukkan bahwa terdapat 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. Dengan kata lain dalam penelitian Hamidah & Noviani (2013) menunjukkan perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger dapat meningkatkan likuiditasnya.

H2 :Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Debt Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Naziah, *et al.* (2014). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *debt ratio* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi dan merger karena penggabungan dua perusahaan yang berbeda diharapkan akan terjadi sinergi sehingga kesertaan modal perusahaan akan cukup baik dengan cara meminimalisir penggunaan hutang dan mengurangi bebas aset untuk menjamin hutang tersebut.

H3 :Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Total Assets Turn Over* sebelum dan sesudah akuisisi

Penggabungan usaha dapat meningkatkan efektifitas perusahaan sehingga aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan secara efisien untuk meningkatkan penjualan (Hamidah & Noviani, 2013).Sedangkan *Total assets turnover* (TATO) merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva yang diukur melalui volume penjualan. Jadi, semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Dengan akuisisi dan merger maka *sharing* tentang efektifitas perusahaan dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan keefektifitasan perusahaan dapat terjadi, sehingga aset yang telah dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efisien dan efektif. Adanya dana tambahan dengan akuisisi dapat dimanfaatkan untuk menambah persediaan sehingga pada akhirnya akan membuat penjualan semakin meningkat. Dengan kata lain perputaran aset (*total aasetturnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.Dengan demikian perusahaan yang memutuskan untuk akuisisi dan merger akan mempunyai perputaran aset (*total aset turnover*) yang berbeda.

H4 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil penelitian Darlis & Zirman (2011) tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah akuisisi. Dengan kata lain, akuisisi merupakan titik balik bagi pelakunya untuk meningkatkan efisiensi operasi dan keuntungan. Dengan demikian jika

penggabungan usaha dapat menciptakan sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum merger dan akuisisi (Hamidah & Noviani, 2013). Sehingga dapat disimpulkan bahwa akan ada perbedaan return on equity sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H5 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Return On Assets* sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octavia & Fauzie (2013) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets*(ROA) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk akuisisi dan merger maka akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan dari ROA itu sendiri. Sehingga terlihat bahwa akan terdapat perbedaan ROA pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

H6 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fransiscus (2015) menunjukkan bahwa setelah melakukan akuisisi, margin dan pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan sebelum melakukan akuisisi. Hasil tersebut terjadi karena adanya sumber daya manusia di dalam perusahaan yang diakuisisi tidak memberikan kinerja sehingga terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara variabel *net profit margin* sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi. Oleh karena terbukti bahwa *net profit margin* pada perusahaan yang sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi mempunyai perbedaan meskipun tidak signifikan.

H7 :Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andini, *et al.* (2015) membuktikan bahwa terdapat perbedaan EPS secara signifikan pada perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Adanya perbedaan tersebut menggambarkan bahwa secara keseluruhan terdapat peningkatan efisiensi. Dengan demikian tujuan investor untuk mendapatkan laba per lembar saham yang lebih besar dari proses merger dan akuisisi dapat diterima.