

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya, Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

##### 1. **Babli Dhiman dan Bilal A. Parray (2011)**

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari dampak dari akuisisi terhadap performa keuangan suatu perusahaan dengan cara menguji beberapa rasio keuangan terkait dengan pra-akuisisi dan pasca-akuisisi dari perusahaan-perusahaan tersebut dan melihat perbedaan rasio keuangan perusahaan pada saat pra dan pasca akuisisi ketika perusahaan tersebut melakukan akuisisi. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi periode 2006-2007 dan data diambil dari database Capitaline. Teknik analisis penelitian ini adalah menggunakan uji *paired sampel T test*. Hasil dari analisis penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan terkait dengan akuisisi.

##### 2. **Kadek Hendra Gunawan dan I Made Sukartha (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peningkatan kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah *merger* dan akuisisi baik dengan metode

pembayaran dan perusahaan target yang berbeda. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *merger* dan akuisisi antara 1991 sampai 2010. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji dalam penelitian ini adalah *Paired sample t-test* untuk varians data berdistribusi normal dan model analisis *Wilcoxon signed rank test* untuk varians data yang tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian ini adalah kinerja pasar perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan sesudah *merger* dan akuisisi, sedangkan kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan sesudah *merger* dan akuisisi.

3. **Hadri Kusuma dan Wigiya Ayu Udiana Sari (2003)**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah terjadi praktek manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi di Indonesia. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 1997-2002. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis *Wilcoxon signed rank test* dan *indeks Eckel*. Hasil pengujian terhadap manajemen laba dengan menggunakan index Eckel memberikan hasil tidak adanya manajemen laba berkenaan dengan nilai koefisien variasi masing masing variabel.

4. **Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013)**

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia, yang diukur berdasarkan *return saham* dan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan *public* yang melakukan *merger* dan akuisisi tahun 2005 – 2007 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi.

**Tabel 2.1**  
**PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Babli Dhiman dan Bilal A. Parray	Impact Of Acquisition On Corporate Performance In India Manufacturing Sector	Persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang ini adalah sama-sama mengukur dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Perbedaan penelitian yang sekarang ini dengan penelitian terdahulu adalah obyek penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan di sektor manufaktur Indian, sedangkan penelitian sekarang dilakukan pada perusahaan <i>public</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI).</li> <li>2. Penelitian terdahulu menggunakan periode pengamatan 3 tahun pra akuisisi dan 3 tahun pasca akuisisi, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode pengamatan 3 tahun sebelum dan 6 tahun berturut turut setelah akuisisi</li> </ol>
2.	Kadek Hendra dan I Made	Kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia.	1. penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini memiliki persamaan yaitu Subjek penelitian sama sama menggunakan perusahaan yang	1. Peneliti sebelumnya bertujuan untuk membuktikan apakah terdapat peningkatan kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan sesudah merger dan akuisisi,

			<p>terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>2. sedangkan untuk pengukuran kinerja keuangan sama sama diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas</p>	<p>sedangkan peneliti sekarang memiliki tujuan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.</p> <p>2. Peneliti terdahulu menggunakan subjek penelitian perusahaan <i>public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi pada periode 1991-2010, sedangkan untuk peneliti sekarang menggunakan subjek perusahaan <i>public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi periode 2002-2007.</p> <p>3. Peneliti sebelumnya menggunakan periode pengamatan yaitu laporan keuangan 1 dan 2 tahun sesudah <i>merger</i> dan akuisisi sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode perbandingan perbandingan kinerja keuangan 3 tahun</p>
--	--	--	--	---

				sebelum dan 6 tahun berturut turut sesudah akuisisi.
3	Hardi dan Wigiya Ayu	Manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum merger dan akuisisi di Indonesia	Peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini memiliki persamaan yaitu melakukan pengamatan terhadap perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian terdahulu bertujuan untuk membuktikan apakah terjadi praktek manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum merger dan akuisisi di Indonesia, sedangkan penelitian sekarang yaitu mengamati kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi menggunakan rasio keuangan.</li> <li>2. Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Bursa Efek Di Jakarta, sedangkan penelitian terbaru menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Yang melakukan akuisisi.</li> <li>3. Peneliti terdahulu menggunakan pengukuran <i>disretionart accruals</i> yang</li> </ol>

				terdiri dari <i>non discretionary</i> dan <i>discretionary</i> , sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel pengukuran rasio keuangan yang terdiri dari rasio lancar, rasio perputaran total aset, rasio total hutang terhadap total aset, <i>profit margin</i> , <i>return on assets</i> , <i>return on equity</i> .
	Putri dan Atik	Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia (periode 2004-2011)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Persamaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah sama sama menguji merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia.</li> <li>2. analisis rasio keuangan yang digunakan meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penelitian sebelumnya menggunakan periode pengamatan yang di bandingkan adalah 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut turut setelah akuisisi dan merger, sedangkan penelitian terbaru menggunakan pengamatan tahun 3 tahun sebelum dan 6 tahun berturut turut setelah akuisisi.</li> <li>2. Peneliti terdahulu menggunakan sample penelitian perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger tahun 2005-2007</li> </ol>

				yang terdaftar di BEI, sedangkan untuk penelitian terbaru menggunakan pemilihan sampel yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007 yang melakukan akuisisi
--	--	--	--	---

Sumber : Babli Dhiman Dan Bilal A. Parray (2011), Kadek Hendra Dan I Made (2013), Hardi Dan Wigiya Ayu (20103), Dan Putri Dan Atik (2013)



## **2.2 Landasan Teori**

Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), Kombinasi bisnis adalah pembentukan ventura bersama, akuisisi aset atau kelompok aset yang bukan merupakan suatu bisnis. Pihak pengakuisisi mengidentifikasi dan mengakui setiap aset teridentifikasi yang diperoleh (termasuk aset yang memenuhi definisi dari, dan kriteria pengakuan untuk, aset tidak berwujud dan liabilitas yang di ambil). Biaya perolehan dari kelompok aset tersebut dialokasikan kepada masing masing aset teridentifikasi dan liabilitas berdasarkan nilai wajar relatifnya pada tanggal pembelian.

Floyd dan Amir (2004:2), Tujuan utama penggabungan usaha harus meningkatkan profitabilitas, keberatan yang menolak adanya penggabungan usaha harus dipertimbangkan, yang diperhatikan terlebih dahulu dari penggabungan usaha adalah memperoleh efisiensi operasi melalui integrasi operasi secara horisontal atau vertikal atau mendiversifikasikan risiko usaha melalui operasi konglomerat.

1. Integritas horisontal adalah penggabungan perusahaan perusahaan dalam lini usaha atau pasar yang sama.
2. Integrasi vertikal adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan operasi yang berbeda, secara berturut-turut, tahapan produksi dan atau distribusi.
3. Konglomerasi adalah penggabungan perusahaan perusahaan dengan produk dan atau jasa yang tidak saling berhubungan dan bermacam macam. Suatu perusahaan melakukan diversifikasi untuk mengurangi resiko yang ada pada lini usaha tertentu, atau untuk menstabilkan

penghasilan yang berfluktuasi.

Menurut Abdul (2003:5), penggabungan usaha ada 3 macam yaitu :

### **1. Merger**

Merger adalah dua perusahaan yang bergabung menjadi satu entitas dengan salah satu perusahaan melebur hanya satu perusahaan yang masih tetap hidup sebagai badan hukum.

### **2. Akuisisi**

Akuisisi adalah pengendalian pada perusahaan yang di dapatkan dengan membeli sebagian atau semua kepemilikan atas aset atau operasional suatu perusahaan yang menjadi target tetapi perusahaan yang di ambil alih tetap berdiri sebagai badan hukum yang terpisah.

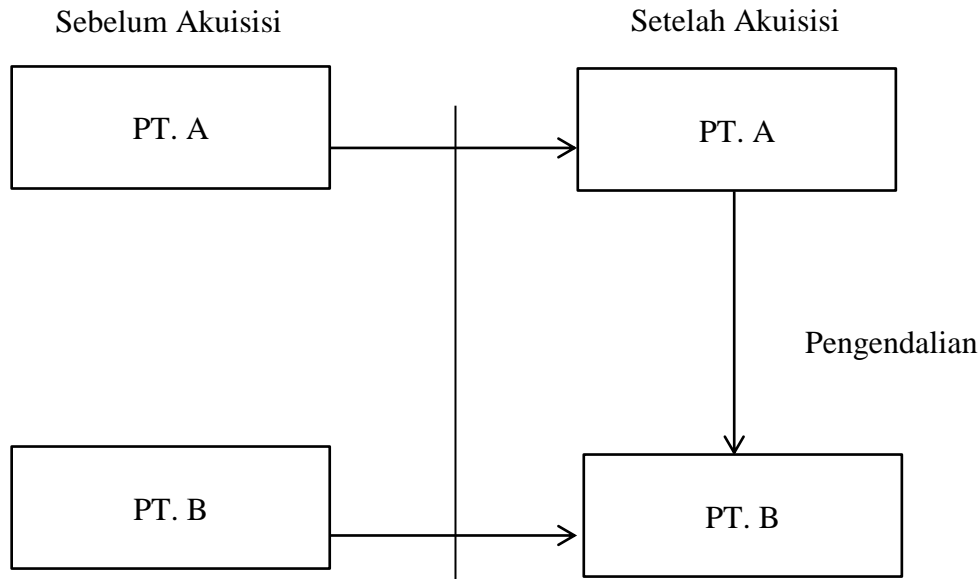
### **3. Konsolidasi**

Konsolidasi adalah meleburnya dua perusahaan atau lebih menjadi satu satu perseroan terbaru dengan nama perusahaan baru.

#### **2.2.1. Akuisisi**

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2012) No. 22 Mendefinisikan akuisisi dari perspektif akuntansi adalah suatu penggabungan usaha di mana pengakuisisi mendapatkan kendali atas aset neto dan operasi perusahaan yang di akuisisi. Perusahaan yang mengakuisisi dapat mengatur keuangan dan operasi perusahaan, mengangkat atau memberhentikan manajemen, dan mendapat hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

### 2.2.1 Ilustrasi Akuisisi



Sumber : Abdul (2003)

Abdul (2003:9), menjelaskan skema akuisisi. Pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Contohnya Perusahaan PT. Semen Tuban dan PT. Semen Gresik kedua perusahaan tersebut berdiri sebagai badan hukum yang terpisah, pada tahun 2002 PT. Semen Tuban mengakuisisi PT. Semen Gresik secara tidak langsung PT. Semen Tuban memiliki kendali dan kekuasaan pada PT. Semen Gresik berupa mengatur kinerja keuangan dan operasi perusahaan, mengangkat atau memberhentikan manajemen dan mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

Floyd, Joseph, Robin, dan Suzanne (2006:71), Penggabungan usaha membuat dua perusahaan yang sebelumnya terpisah berada di bawah pengendalian satu tim manajemen (para pejabat dan direktur perusahaan induk).

Meskipun kedua perusahaan itu tetap beroperasi sebagai entitas hukum yang terpisah, pembeli tersebut menciptakan entitas pelaporan baru yang meliputi semua operasi yang dikendalikan oleh manajemen perusahaan induk. Investasi dalam saham berhak suara menimbulkan hubungan induk – anak, entitas yang membeli (perusahaan induk) dan entitas yang diakuisisi (perusahaan anak) tetap berfungsi sebagai entitas yang terpisah dan mempertahankan catatan akuntansinya berdasarkan hukum yang menjadi laporan keuangan konsolidasi yang merefleksikan posisi keuangan serta hasil operasi entitas gabungan itu. Entitas pelaporan yang baru ini bertanggung jawab atas pelaporan kepada pemegang saham dan kreditor perusahaan induk serta pihak lain yang berkepentingan.

Floyd dan Amir (2004:3), usaha usaha yang sebelumnya terpisah bersama sama membentuk satu entitas ketika sumber daya dan operasinya berda dibawah pengendalian kelompok manajemen tunggal. Pengendalian terhadap suatu entitas usaha terbentuk dalam penggabungan usaha dimana :

1. Satu atau lebih perusahaan menjadi perusahaan anak.
2. Satu perusahaan mentransfer Aset bersihnya kepada perusahaan lain.
3. Setiap perusahaan mentransfer aset bersihnya kepada perusahaan baru yang dibentuk.

Suatu perusahaan menjadi anak perusahaan ketika perusahaan lain memperoleh hak mayoritas (lebih dari 50%) atas saham berhak suara yang beredar. Maka, sebuah penggabungan usaha dapat diwujudkan melalui akuisisi kurang dari 100% atas saham perusahaan lain. Dalam penggabungan usaha

dimana kurang dari 100% saham yang berhak suara dari perusahaan lain yang digabung diperoleh, perusahaan-perusahaan yang digabung tetap memiliki identitas hukum yang terpisah dan catatan akuntansi yang terpisah sekalipun mereka telah menjadi satu entitas untuk tujuan pelaporan utamanya.

Abdul (2003:42), menjelaskan bahwa berdasarkan objek yang di akuisisi, akuisisi di bedakan menjadi 2 yaitu akuisisi saham dan akuisisi aset :

### **1) Akuisisi Saham**

Akuisisi ini di gunakan untuk memberikan gambaran ketika terjadinya jual beli saham maka akan berdampak para berpindah tangan kepemilikan suatu perusahaan dari pembeli kepada penjual. Perusahaan berdiri atas beberapa saham saham, jika suatu pemilik saham melakukan transaksi penjualan dan setuju atas penawaran yang di ajukan oleh pembeli. maka secara tidak langsung perusahaan yang di akuisisi menjadi anak perusahaan dan hutang yang di tanggung oleh perusahaan yang di akuisisi akan di bebaskan oleh perusahaan yang telah mengakuisisinya atau oleh pemilik baru.

### **2) Akuisisi Aset**

Perusahaan yang berkeinginan untuk memiliki perusahaan lain dengan membeli sebagian atau keseluruhan aset perusahaan yang menjadi target yang di akuisisi. Jika perusahaan melakukan akuisisi aset maka hutang perusahaan yang menjadi target akuisisi tidak menjadi beban perusahaan yang pengakuisisi atau pemilik baru. Tetapi jika suatu perusahaan membeli aset perusahaan melebihi peraturan pemerintah,

maka secara tidak langsung perusahaan yang melakukan akuisisi secara tidak langsung menanggung beban hutang perusahaan yang menjadi target yang akan di akuisisi.

### **2.2.2. Alasan Dan Motivasi Akuisisi**

Menurut Edwin (2010:18), alasan alasan sesungguhnya (*sinergi*) yang mendasari tindakan sebuah bisnis mengambil alih bisnis, antara lain :

#### **1. Skala Ekonomi**

Dalam akuisisi atas perusahaan dan pesaing, skala ekonomi dapat dicapai dimana akuisisi menghasilkan biaya produksi rata rata yang lebih rendah atau dengan menghilangkan ketumpangtindihan pekerjaan dalam organisasi.

#### **2. Waktu Untuk Mencapai Pasar**

Salah satu varian dari skala ekonomis adalah perluasan sebuah lini produk. Sebuah perusahaan dalam bisnis tertentu bias jadi memiliki tim pemasaran yang hebat dan teknologi yang menengah, sementara perusahaan target yang dibidiknya memiliki keadaan sebaliknya. Kondisi umum yang lain dalam area perusahaan teknologi adalah bahwa keengganan calon calon konsumen potensial untuk berhubungan dengan perusahaan teknologi yang kecil dan tidak stabil akan hilang bila perusahaan tersebut diambil alih oleh perusahaan lain yang lebih besar dengan posisi yang lebih kuat di pasar.

### 3. Kombinasi Konsumen Dan Pemasok

Dalam hal ini perusahaan membeli perusahaan pemasok, atau perusahaan pemasok membeli perusahaan yang menjadi konsumennya. Sebuah perusahaan dapat melakukan hal itu untuk mengurangi resiko ketergantungan pada pemasok luar. Memiliki fungsi pemasok juga dapat menghilangkan resiko penetapan harga yang lebih murah.

### 4. Diversifikasi Lini Produk

Sebuah bisnis juga mungkin ingin berdiversifikasi ke wilayah yang lain untuk mengubah profil resikonya.

### 5. Akuisisi Defensive

Kadangkala sebuah bisnis diambil alih karena pengakuisisinya tengah menghadapi gejala yang amat parah dalam bisnisnya dan akuisisi ini akan menghilangkan sebuah penyebab dari gejala tersebut.

### 6. Manajemen Yang Baru Dan Lebih Baik

Para manajer bisa jadi tidak bertindak demi kepentingan terbaik para pemegang sahamnya karena alasan tertentu. Mereka mungkin adalah manajer manajer yang berkualitas rendah, malas, bodoh, tidak berpengalaman, atau kombinasi dari faktor faktor tersebut atau mereka berusaha “mengalihkan” aset aset tertentu perusahaan demi kepentingan pribadi, seperti dengan membayar gaji yang terlalu besar untuk diri mereka sendiri. Perusahaan yang melakukan akuisisi dapat berpikir untuk meningkatkan nilai dari bisnis yang diakuisisinya

dengan mengganti anggota manajemennya.

#### 7. Akuisisi Terhadap Pengendalian Perusahaan

Ada beberapa pendapat mengatakan bahwa pasar perdagangan public salah salam menghargai saham saham yang dipegang oleh public karena nilai saham yang ada di pasar merupakan gabungan nilai dari para pemegang individu yang sebenarnya tidak memegang posisi kendali terhadap perusahaan. Para penawar yang ingin membeli sebuah perusahaan. Para penawar yang ingin membeli sebuah perusahaan dapat mengajukan penawarannya untuk menangkap hak kendali yang ada pada tiap tiap saham, yang dikemudian dari akan dapat mereka uangkan dengan menjual saham tersebut pada pembeli yang lain.

Abdul (2003:48), 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 untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Termasuk motif ekonomi ekonomi adalah motif untuk mencapai sinergi dan motif untuk mencapai posisi strategis. Motif strategis dimaksud untuk membangun keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan yang pada akhirnya bermuara pada peningkatan nilai perusahaan atau peningkatan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subjektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan.



Hanya alasan yang bersifat ekonomi dan rasional yang bisa diterima sehingga aktivitas merger dan akuisisi bisa dipertanggungjawabkan. Secara garis besar motif *merger* dan akuisisi adalah :

1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan, dalam perspektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut.

2. Motif Strategis

Motif strategis juga merupakan motif ekonomi ketika aktivitas merger dan akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industry. Merger dan akuisisi juga memiliki motif strategi jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain.

3. Motif Politis

Seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger dan akuisisi. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro. Alasan pemerintah untuk mem merger bank bank yang berada dibawah badan penyehatan perbankan nasional (BPPN) adalah untuk menghindari likuidasi dan merupakan langkah politis untuk menyelamatkan perbankan nasional.

#### 4. Motif Sinergi

Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari dua 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 berkerja sendiri sendiri. Beberapa macam bentuk sinergi adalah sebagai berikut :

a) Sinergi Operasi (*Operating Synergy*)

Sinergi ini terjadi ketika perusahaan hasil kombinasi mampu mencapai efisiensi biaya. Efisiensi ini dicapai dengan cara pemanfaatan secara optimal sumber daya perusahaan.

b) Sinergi Finansial (*Financial Synergy*)

Sinergi ini dihasilkan ketika perusahaan hasil akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dari luar secara lebih mudah dan murah sedemikian rupa sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun.

c) Sinergi Manajerial (*Manajerial Synergy*)

Sinergi ini dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas *manajerial* dan *skill* dari perusahaan yang satu ke perusahaanaan yang lain atau ketika secara bersama-sama mampu memanfaatkan kapasitas *know-how* yang mereka miliki.

d) Sinergi Teknologi

Sinergi ini bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga mereka saling memetik manfaat.

e) Sinergi Pemasaran

Sinergi ini bisa dicapai apabila perusahaan yang melakukan akuisisi akan memperoleh manfaat dari semakin luas dan terbukanya pemasaran produk bertambahnya lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyaknya konsumen yang bisa dijangkau.

5. Motif Diversifikasi

Strategi pemberagaman bisnis yang bias dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

6. Motif Non Ekonomi

Ada kalanya merger dan akuisisi dilakukan bukan didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi. Motif non ekonomi ini berasal dari kepentingan personal baik dari manajemen perusahaan maupun dari pemilik perusahaan.

### **2.2.3. Akuisisi Dan Merger Menciptakan Nilai**

Suatu pelaksanaan strategis atau segala tindakan manajemen harus sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. kemakmuran pemegang saham bisa tercapai jika suatu tindakan perusahaan dapat

Meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Analisis rantai nilai (*value chain analysis*) yang diungkapkan porter bisa untuk menggambarkan bagaimana serangkaian aktivitas dari berbagai elemen berinteraksi dan saling mendukung dalam system dan proses kerja organisasi (Moin, 2004 : 83). Dalam pelaksanaan akuisisi manajemen harus mengidentifikasi berbagai aktivitas organisasi dan sumber daya yang dimiliki dan yang akan mungkin dimilikinya serta melihat keterkaitannya, sehingga dalam pelaksanaan akuisisi perusahaan akan memperoleh sinergi.

Menurut moin (2004:85), terdapat tiga metode penciptaan nilai dalam akuisisi dan *merger*, yaitu :

1. Donor Penerima

Terdapat sebuah transfer satu arah sumber daya dan atau kapabilitas dari pengakuisisi ke perusahaan target. Nilai tercipta ketika transfer seperti itu memperbaiki kinerja strategi dan keuangan perusahaan yang diakuisisi.

2. Partisipatif

Terdapat penyatuan kekuatan melalui penyatuan sumber daya atau kemampuan dari dua perusahaan. Antara pengakuisisi dan yang diakuisisi terjadi proses pertukaran sumber daya dan kapabilitas secara dua arah dan terjadi interaksi dan pembelajaran bersama.

3. Kolusi

Gabungan dua perusahaan akan menciptakan dan memperkuat aset aset strategic yaitu karakteristik struktur pasar yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Model penciptaan nilai ini misalnya melalui

integrasi vertikal, kartek dan lisensi.

#### **2.2.4. Tahap-Tahap Proses Akuisisi**

Sebelum perusahaan melakukan tahap tahap proses merger dan akuisisi, perusahaan harus membuat rencana akuisisi yang mencakup identifikasi factor internal dan eksternal. Perusahaan perlu melihat beberapa hal berikut :

- a. Kesiapan manajemen
- b. Kemampuan finansial
- c. Target industry
- d. Calon perusahaan target
- e. Teknik

Setelah perusahaan menemukan jawaban bahwa tidak ada masalah pada tahapan perencanaan diatas maka perusahaan menuju pada proses akuisisi. Pertahapan pertahapan dalam proses akuisisi bias jadi berbeda, tergantung dari karakteristik atau kriteria akuisisi serta kompleksitas permasalahan yang akan dihadapi. Akan tetapi proses akuisisi pada dasarnya melalui pentahapan pentahapan sebagai berikut :

##### **a) Identifikasi Awal**

Pada tahapan paling awal ini perusahaan mencari dan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin perusahaan perusahaan yang potensial untuk di akuisisi. Identifikasi ini tidak terlepas dari motivasi perusahaan dan akan menentukan perusahaan yang seperti apa yang akan dijadikan target akuisisi. Perusahaan harus mengidentifikasi elemen elemen apa saja yang

memerlukan prioritas untuk mendapatkan informasi yang paling lengkap dan mendalam, sebagai berikut :

1. Kekuatan dan kelemahan
2. Pemasaran
3. Kinerja keuangan
4. Kinerja manajemen
5. Sumberdaya manusia
6. Organisasi
7. Pemegang saham
8. Sejarah masa lalu
9. Status perusahaan
10. Posisi dalam industry
11. Ukuran perusahaan

b) Screening

Proses menyaring sekaligus memilih mana diantara calon target yang paling layak untuk diakuisisi. Proses screening ini tidak dilakukan apabila perusahaan hanya mengidentifikasi satu calon perusahaan target. Sebaliknya apabila terdapat dua atau lebih calon dan hanya satu calon yang akan dipilih, maka proses screening ini perlu dilakukan.

c) Penawaran Formal

Perusahaan membentuk tim yang bertanggung jawab dalam pelaksanaan merger dan akuisisi. Apabila perusahaan merekrut personal ahli dari pihak luar maka pihak ini akan bergabung dengan tim dan selanjutnya tim

melakukan pendekatan dengan target. Dalam proses penawaran ini, informasi sebaiknya tidak dilakukan terbuka karena hal ini akan mempengaruhi harga pasar saham terutama apabila perusahaan target adalah perusahaan public. Penawaran kepada perusahaan privat atau tertutup bisa dilakukan dengan melakukan kontak langsung dengan pemegang saham atau kepada eksekutif perusahaan.

d) *Due Diligence*

*Due diligence* atau uji tuntas adalah investigasi yang menyeluruh dan mendalam terhadap berbagai aspek perusahaan target. Uji tuntas ini dimaksudkan untuk memberikan informasi sedetail mungkin tentang kondisi perusahaan target dilihat dari semua aspek. Disamping itu uji tuntas juga dimaksudkan untuk mengurangi atau menghindari kesulitan kesulitan yang bias menyebabkan kegagalan akuisisi. Uji tuntas ini dilakukan terhadap aspek hukum, keuangan, organisasi dan sumber daya manusia, pemasaran, teknologi dan produksi.

e) *Negosiasi / Deal*

Terdapat dua pihak pada perusahaan target yang harus memberikan persetujuan agar proses akuisisi berjalan normal yaitu manajemen dan pemegang saham. Jika kedua pihak ini setuju dengan syarat syarat yang disepakati antara pengakuisisi dengan target, maka *deal* akan terlaksana.

f) *Closing*

Jika negosiasi mencapai deal berarti persetujuan formal *merger* dan akuisisi telah terlaksana dan selanjutnya dilakukan *closing*. *Closing* adalah

penutupan transaksi *merger* dan akuisisi. Pada kasus *merger closing* berarti berakhirnya status hukum perusahaan yang di *merger* ke dalam perusahaan hasil *merger* bersamaan dengan diserahkannya saham perusahaan hasil *merger* kepada pemegang saham perusahaan yang di *merger*. Sedangkan akuisisi, *closing* berarti diserahkannya pembayaran oleh pengakuisisi kepada pemegang saham perusahaan yang diakuisisi.

g) Integrasi

Integrasi berarti tahap dimulainya “kehidupan baru” setelah perusahaan melakukan penggabungan bisnis sebagai satu kesatuan entitas ekonomi. Perusahaan hasil *merger* atau pengakuisisi mulai melaksanakan perencanaan strategik yang telah disusun sebelumnya.

### **2.2.5. Laporan Keuangan**

Sofyan Syafri (2008:105), Jenis laporan keuangan lazim dikenal adalah neraca atau laba/rugi atau hasil usaha, laporan arus kas, laporan perubahan posisi keuangan unsur. Dari berbagai jenis laporan keuangan mempunyai fungsi yaitu laporan keuangan yang merupakan pos pos yang menggambarkan hasil usaha selama satu periode atau jangka waktu tertentu dan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber informasi untuk melihat kondisi keuangan dan untuk menilai prestasi suatu perusahaan, akan tetapi untuk mengamati secara langsung pada laporan keuangan pasti tidak akan mengetahui banyak informasi tentang situasi keuangan perusahaan maka dari itu laporan keuangan merupakan media yang sangat penting.



Sofyan Syafri (2008:106), Jenis laporan keuangan utama dan pendukung ini dapat disebutkan sebagai berikut :

- a) Posisi dan kondisi keuangan perusahaan tergambar pada neraca pada suatu tanggal tertentu.
- b) Gambaran kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dengan biaya pada suatu periode tertentu merupakan Laba rugi.
- c) Gambaran sumber dan pengeluaran perusahaan selama satu periode tertentu terdapat pada laporan sumber dan penggunaan dana.
- d) Gambaran terhadap sumber dan penggunaan kas pada perusahaan selama suatu periode merupakan Laporan arus kas.
- e) Gambaran terhadap seberapa dan unsur apa saja yang diperhitungkan dalam harga pokok produksi suatu barang pada setiap produksi perusahaan terdapat pada Laporan harga pokok produksi.
- f) Informasi perusahaan tentang posisi laba ditahan yang tidak dibagikan kepada pemilik saham merupakan Laporan laba ditahan
- g) Informasi tentang perubahan posisi modal baik saham dalam perseroan terbatas atau modal dalam perusahaan perseroan merupakan Laporan perubahan modal
- h) Laporan yang menggambarkan transaksi laporan keuangan perusahaan yang memengaruhi kas atau ekuivalen kas merupakan suatu kajian dikenal laporan kegiatan keuangan.

### **2.2.6. Pihak Pihak Yang pemakai Laporan Keuangan**

Sofyan Syafri (2008:120), Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang di butuhkan masyarakat untuk pengambilan keputusan tepat dalam dunia bisnis untuk mendapatkan keuntungan.

Beberapa pemakai laporan keuangan dan manfaat yang di dapatkan, di jelaskan sebagai berikut :

#### **a) Pemegang Saham**

pemegang saham harus mengetahui kondisi perusahaan secara rinci dan lengkap secara terus menerus. Untuk pengambilan keputusan apakah menanamkan saham kepada perusahaan tersebut dan yang lebih penting adalah untuk mengetahui jumlah deviden yang di dapatkan oleh pemegang saham dari pendapatan perusahaan selama satu periode.

#### **b) Investor**

Laporan keuangan sangat di butuhkan oleh investor untuk pengambilan keputusan menginvestasikan dana pada perusahaan dan menilai berapa besar tingkat pengembalian dari investasi yang ditanamkan oleh investor.

#### **c) Analis Pasar Modal**

Analis pasar modal harus mengetahui kondisi perusahaan secara rinci, lengkap dan tajam terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan terutama perusahaan *go public*. Para analis pasar modal ingin mengetahui nilai perusahaan dan kekuatan potensi keuangan

perusahaan. Apakah perusahaan layak untuk dibeli sahamnya atau sebaliknya. Informasi yang diberikan oleh analis pasar modal disampaikan untuk individu atau lembaga.

**d) Manajer**

Manajer selalu dihadapkan dengan berbagai banyak masalah. Oleh sebab itu manajer harus selalu mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang dipimpinnya. Agar dalam pengambilan keputusan cepat dan tepat untuk kemajuan perusahaan yang di pimpinnya.

**e) Karyawan Dan Serikat Pekerja**

Karyawan dan serikat pekerja menggunakan laporan keuangan untuk mendapatkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk bertahan di perusahaan tersebut atau pindah ke perusahaan lain dan menilai penghasilan yang didapatkan selama bekerja di perusahaan tersebut dinilai adil atau tidak sesuai dengan pengobanan yang sudah di berikan untuk perusahaan.

**f) Instansi Pajak**

Setiap perusahaan mempunyai berkewajiban untuk membayar pajak. Instansi menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menentukan seberapa besar pembebanan pajak seperti pajak pertambahan nilai (PPN), Pajak bumi dan Bangunan (PBB), pajak pembangunan, pajak penjualan barang mewah, PpnBm, pajak daerah, retribusi dan pajak penghasilan (PPh) kewajiban yang di tanggung oleh perusahaan.

**g) Supplier**

Laporan keuangan merupakan sumber informasi digunakan supplier untuk menilai apakah perusahaan tersebut layak untuk mendapatkan fasilitas kredit.

**h) Pemberian dana (kreditur)**

Laporan keuangan di manfaatkan oleh Lembaga dana (kreditur) untuk melihat kondisi keuangan perusahaan. Sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan oleh lembaga dana (kreditur) apakah perusahaan tersebut layak untuk mendapat pinjaman dari lembaga dana (kreditur). Dengan laporan keuangan perusahaan digunakan untuk pengambilan kredit sebagai modal dari lembaga dana (kredit).

**i) Pemerintah Atau Lembaga Pengatur Resmi**

Laporan keuangan digunakan oleh pemerintah atau lembaga pengatur resmi untuk melihat kondisi keuangan perusahaan dan sebagai monitoring yang dilakukan pemerintah apakah perusahaan sudah mengikuti peraturan yang di buat oleh pemerintah atau lembaga pengatur resmi.

**j) Langgan Atau Lembaga Konsumen**

Pada era globalisasi persaingan usaha di dunia bisnis sangat ketat. Perusahaan melakukan berbagai cara untuk menarik konsumen. Laporan keuangan di gunakan oleh Lembaga konsumen memberikan peraturan agar pelanggan terlindungi segi kualitas, kuantitas, dan harga yang memuaskan dan hal masalah makanan halal majelis ulama.

**k) Lembaga Swadaya Masyarakat**

Laporan keuangan di gunakan oleh Lembaga swadaya masyarakat untuk melindungi konsumen, lingkungan dan serikat pekerja agar perusahaan tersebut tidak merugikan pihak tertentu yang dilindungi.

**l) Peneliti/Akademisi/Lembaga Peringkat**

Laporan keuangan digunakan oleh peneliti/akademisi/lembaga peringkat sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan kesimpulan dengan menggunakan analisis laporan keuangan untuk mendapatkan informasi yang di butuhkan oleh peneliti/akademisi/lembaga peringkat.

**2.2.7. Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan adalah proses pengambilan keputusan. Salah satu tujuan utamanya adalah mengidentifikasi perubahan mayor dalam tren, jumlah dan hubungan dan penelitian dari alasan yang mendasari perubahan tersebut. Seringkali, *turning point* mungkin mensinyalkan peringatan awal dari pergeseran signifikann dalam keberhasilan atau kegagalan masa depan dari bisnis. Proses pengambilan keputusan dapat ditingkatkan oleh pengalaman dan menggunakan alat analisis.

Analisis keuangan pada dasarnya ingin melihat prospek dan resiko perusahaan. Prospek berasal dari profitabilitas dan resiko adalah kemungkinan kesulitan keuangan .

Werner (2013:8), Tahapan dalam analisis laporan keuangan terdiri atas 6 tahapan yaitu:

1. **Menentukan Tujuan Dan Konteks Analisis**, pada tahapan ini kita harus sudah membuat pertanyaan apa yang akan di jawab melalui analisa ini, bentuk informasi yang dibutuhkan, dan sumber daya yang ada serta berapa banyak waktu yang tersedia untuk melakukan analisis.
2. **Mengumpulan Data**, pada tahapan ini harus mendapatkan laporan keuangan beserta informasi lain seperti data industry dan perekonomian. Selain itu, kita juga diharapkan dapat menanyakan pertanyaan pada manajemen perusahaan yang di analisis, pemasok dan palanggannya, serta melakukan kunjungan langsung ke perusahaan.
3. **Mengelola Data**, pada saat mengolah data maka mungkin saja diperlukan suatu penyesuaian terhadap laporan keuangan, menghitung rasio termasuk *common size*.
4. **Analisis Dan Interpretasi Data**, pada tahap ini kita menggunakan data untuk menjawab pertanyaan yang telah dirumuskan pada saat penentuan tujuan. Menjelaskan apakah konklusi atau rekomendasi telah didukung dengan berbagai informasi factual dan relevan.
5. **Membuat Laporan Rekomendasi**, pada tahapan ini kita mempersiapkan laporan dan mengkomunikasikannya pada audiens yang dituju. Pastikan bahwa laporan yang dibuat sesuai dengan

standar etika yang berhubungan dengan analisis investasi dari rekomendasi.

6. **Meng-Update Analisis**, lakukan tahap ini secara periodic dan buatlah perubahan rekomendasi bila memang dirasakan perlu.

Tujuan analisis keuangan dapat di tinjau dari sudut pandang analisis, yang mungkin mewakili :

1. Pemegang saham
2. Calon pemegang saham
3. Pemberi kredit
4. Supplier dan pelanggan
5. Pemerintah.

#### **2.2.8. Rasio Keuangan**

Sofyan Syafri (2008:297), Rasio keuangan adalah Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menyederhanakan laporan keuangan perusahaan menjadi sebuah informasi yang menggambarkan hubungan pos tertentu dengan pos lainnya tentang kondisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan sumber datanya rasio dapat dibedakan menjadi (munawir, 2004 : 68):

1. Rasio Neraca (*balance sheet ration*)

Yaitu semua analisis rasio keuangan yang datanya bersumber pada neraca, misalnya rasio lancar dan rasio total hutang terhadap total aset.

2. Rasio Laporan Laba Rugi (*income statement ration*)

Yaitu semua analisis rasio keuangan yang datanya bersumber pada laporan laba rugi , misalnya rasio *profit margin*.

3. Rasio Antar Laporan (*interstatemen ration*)

Yaitu semua analisis rasio keuangan yang datanya bersumber pada laporan neraca dan data lain di laporan laba rugi, misalnya rasio perputaran total aset, rasio *return on assets* dan rasio *return on equity*.

Abdul (2003:76), pada dasarnya rasio dikelompokkan beberapa kategori sebagai berikut :

1. **Rasio Profitabilitas**, merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas).

a) *Profit margin* adalah rasio *profit margin* menggambarkan kondisi suatu perusahaan dalam mengukur kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan tertentu. Dan seberapa efektif perusahaan dalam menekan biaya biaya pada periode tertentu. Semakin tinggi *profit margin* menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi pada tingkat penjualan.

b) *Return on assets* adalah menggambarkan kondisi suatu perusahaan dalam mengukur kemampuan memperoleh laba bersih yang di dapatkan berdasarkan tingkat aset yang digunakan. Semakin tinggi rasio *return on assets* menunjukkan efisien manajemen aset, yang berarti efisien manajemen.

c) *Return on equity* adalah menggambarkan kondisi suatu perusahaan



dalam mengukur kemampuan memperoleh laba bersih yang di dapatkan dari tingkat total modal. Semakin tinggi *return on equity* semakin bagus.

2. **Rasio Likuiditas**, merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

a) Rasio Lancar adalah merupakan rasio lancar menggambarkan bagaimana kondisi suatu perusahaan dalam mengukur seberapa besar efektif Aset lancar perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi rasio lancar menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendek.

3. **Rasio Solvabilitas**, merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

a) Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset adalah rasio total hutang terhadap total aset menggambarkan bagaimana kondisi suatu perusahaan seberapa besar dana yang di berikan oleh pihak kreditur terhadap modal perusahaan. Semakin rendah rasio total hutang terhadap total aset menunjukkan bahwa semakin sedikit dana yang disediakan oleh kreditur.

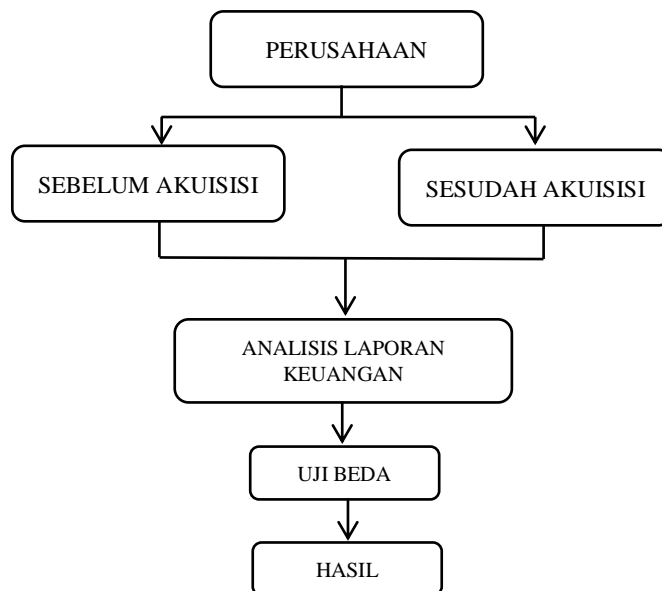
4. **Rasio Aktivitas**, rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

a. Rasio Perputaran Total Aset adalah rasio perputaran total aset menggambarkan kondisi suatu perusahaan seberapa efektif aset

perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Semakin tinggi rasio perputaran total aset menunjukkan manajemen yang baik.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Akuisisi merupakan salah satu bentuk penggabungan usaha yang tergolong paling cepat untuk memperluas pasar. Penelitian ini berusaha untuk melihat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan analisis rasio keuangan. Kinerja keuangan perusahaan akan di lihat secara berturut turut selama tiga tahun sebelum dan 6 tahun setelah akuisisi. Adapun kerangka pemikiran untuk hipotesis adalah sebagai berikut.



Gambar 2.3  
Kerangka pemikiran

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan masalah masalah yang terjadi , tujuan penelitian dan kerangka pemikiran maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan rata rata kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio lancar sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan rata rata kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio perputaran total aset sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan rata rata kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio total hutang terhadap total aset sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>4</sub> : Terdapat perbedaan rata rata kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio *profit margin* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>5</sub> : Terdapat perbedaan rata rata kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio *return on assets* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>6</sub> : Terdapat perbedaan rata rata kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio *return on equity* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.