

## **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 :

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

Tujuan penelitian ini adalah untuk mempelajari dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan memperoleh dengan memeriksa beberapa rasio keuangan sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi perusahaan-perusahaan dan untuk melihat perbedaan dalam pra- akuisisi dan pasca- akuisisi rasio dari perusahaan yang melakukan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuisisi tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan pada periode pasca- akuisisi. Permasalahan penelitian ini telah ditujukan untuk penilaian kinerja keuangan perusahaan terjadi untuk ekspansi melalui akuisisi di industri manufaktur India, antara tahun 2006 sampai 2007. Pengumpulan data dilakukan semua perusahaan untuk jangka waktu tiga tahun sebelum akuisisi dan tiga tahun setelah akuisisi. Persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang ini adalah sama-sama mengukur dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. 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 *public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 2.1.2 Payamta dan Doddy Setiawan (2004)

Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini membahas mengenai pengaruh keputusan merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan dan *return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan pokok yang dipublikasikan, meliputi : neraca, laporan rugi laba, dan harga saham sekitar kejadian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa :

1. Rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *return on margin*, *total asset to debt*, *net worth to debt* yang mengalami penurunan signifikan setelah merger.
2. Dari sisi *abnormal return* menunjukkan bahwa sebelum merger positif, dimana *return* yang didapatkan lebih besar. Namun pada saat setelah pengumuman merger justru negatif, dimana *return* yang didapatkan kecil atau bahkan mengalami kerugian.
3. Kesimpulan dari hasil penelitian ini memberi indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya merger dan akuisisi tidak tercapai. Sedangkan dari sisi kinerja saham mengalami penurunan setelah pengumuman merger, dimana investor

menganggap bahwa merger yang dilakukan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini sama-sama menilai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan analisis rasio.
2. Sampel dan teknik pengambilan sampel sama-sama dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian yang sekarang ini dengan penelitian terdahulu adalah pada obyek penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian.

### **2.1.3 Yuli Winarni (2003)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji secara empiris perbedaan kinerja keuangan setelah suatu perusahaan melakukan akuisisi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi sampai dengan tahun 1996. Sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi hanya pada tahun 1996. Ditinjau dari tujuan yang ingin dicapai, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah mengklarifikasi hubungan antara dua aspek situasi atau fenomena yaitu mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder

adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk sudah jadi berupa publikasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa :

1. Pada rasio *total asset turnover* (TATO) naik turunnya bervariasi. PT Astra Graphia yang pada saat *total asset turnover* sebelum melakukan akuisisi meningkat terus-menerus. Sedangkan setelah melakukan akuisisi perusahaan tersebut *total asset turnover* justru menurun terus-menerus.
2. Terlihat bahwa sebelum melakukan akuisisi *return on asset* (ROA) sangat bervariasi. Pada perusahaan PT Plaza Indonesia Realty yang *return on asset* sebelum melakukan akuisisi mengalami kenaikan terus menerus. Sedangkan pada saat setelah melakukan fluktuasi *return on asset* sangat bervariasi. Pada *debt ratio* dan *growth ratio* baik sebelum dan sesudah akuisisi PT Plaza Indonesia Realty dan PT Astra Graphia mengalami penurunan *debt ratio*. Sedangkan sesudah akuisisi hanya terdapat satu perusahaan yang mengalami peningkatan *debt ratio* secara terus-menerus dan lainnya berfluktuasi. Untuk *growth ratio* sebelum akuisisi ada beberapa perusahaan yang kondisinya pertumbuhannya di bawah nol, sedangkan dua perusahaan yang lain dalam kondisi pertumbuhan stabil. Demikian juga sesudah akuisisi, sebanyak enam perusahaan kondisinya pertumbuhannya di bawah nol atau mengalami kemerosotan. Kesimpulan dari hasil penelitian tersebut adalah kinerja keuangan yang diukur dari rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (ROA), rasio *leverage* (*Debt Ratio*) dan rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*) tidak berbeda antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Untuk

rasio pertumbuhan (*growth ratio*) secara umum tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan pengambilalihan.

Persamaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini sama-sama menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini sama-sama menggunakan rasio keuangan.

Perbedaan penelitian yang sekarang ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

1. Pada obyek penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan *public* yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian.
2. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu hanya menggunakan tahun 1996. Sedangkan pada penelitian sekarang periode yang digunakan adalah tahun 2002-2007.

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

No.	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Impact of Acquisition on Corporate Performance in Indian Manufacturing Sector (Babli Dhiman dan Bilal A. Parray, 2011).	a. Sama-sama mengukur dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.	a. Obyek penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan di sektor manufaktur Indian, sedangkan penelitian sekarang dilakukan pada perusahaan <i>public</i> di BEI.
2.	Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Payamta dan Doddy Setiawan, 2004).	a. Sama-sama menilai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan analisis rasio. b. Sampel dan teknik pengambilan sampel sama-sama dilakukan dengan menggunakan <i>purposive sampling</i> .	a. Obyek penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan <i>public</i> di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian.
3.	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Jakarta (Yuli Winarni, 2003).	a. Penelitian ini sama-sama menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. b. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini sama-sama menggunakan rasio keuangan.	a. Obyek penelitian terdahulu seluruh perusahaan <i>public</i> yang tercatat di BEJ. b. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan <i>public</i> di BEI sebagai obyek penelitian. b. Periode penelitian terdahulu hanya menggunakan tahun 1996. Sedangkan pada penelitian sekarang periode yang digunakan adalah tahun 2002-2007.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja Perusahaan adalah “Hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen” (Helfert, 1996 : 67). Sedangkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), mendefinisikan Kinerja Keuangan Perusahaan dapat disimpulkan sebagai “Sesuatu yang dicapai atau prestasi yang diperlihatkan mengenai keadaan keuangan oleh organisasi berbadan hukum yang mengadakan transaksi atau usaha”. Karena sulitnya memahami laporan keuangan dalam bentuk aslinya maka ditempuh berbagai cara untuk melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan seperti (Agus Sartono, 1996 : 136), yaitu :

- a. Analisis *common size*, yaitu menyajikan persentase setiap elemen terhadap total aktiva, dan untuk laporan laba rugi persentase setiap elemen terhadap penjualan.
- b. Analisis indek, yaitu menyatakan persentase elemen neraca terhadap tahun tertentu sebagai tahun dasar, kemudian mencari indek untuk periode berikutnya. Begitu juga dengan laporan keuangan, indek tersebut juga didasarkan atas tahun tertentu sebagai tahun dasar. Dengan analisis indek dapat diketahui fluktuasi setiap elemen baik neraca maupun rugi laba sebelum periode tertentu.
- c. Analisis rasio keuangan adalah cara membandingkan prestasi satu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Selain itu dapat pula dilakukan dengan

cara membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri itu sehingga dapat diketahui bagaimana posisi perusahaan dalam industri.

### **2.2.2 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan, merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkannya pada suatu periode tertentu. Secara umum dikatakan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Inti dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode (Kasmir, 2010 : 66-67).

### **2.2.3 Tujuan dan Sifat Laporan Keuangan**

Salah satu fungsi akuntansi dalam perusahaan adalah menyediakan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan untuk suatu periode tertentu dalam bentuk laporan keuangan.

Tujuan umum laporan keuangan menurut PSAK No. 1 adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi-laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian yang



integral dari laporan keuangan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan.

Berikut ini, beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan (Kasmir, 2008 : 10-11), yaitu :

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perusahaan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

Dalam praktiknya, secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun (Kasmir, 2008 : 28), yaitu :

### 1. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang terdiri dari jenis aset (harta) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) pada periode tertentu. Menurut James C. Van Horne, neraca adalah ringkasan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu yang menunjukkan total aktiva dengan total kewajiban ditambah total ekuitas pemilik.

### 2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam periode tertentu. Pengertian laporan laba rugi ini sesuai yang dikatakan James C. Van Horne, yaitu ringkasan pendapatan dan biaya perusahaan selama periode tertentu diakhiri dengan laba atau rugi pada periode tersebut.

### 3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan. Laporan perubahan modal jarang dibuat bila tidak terjadi perubahan modal.

### 4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas. Laporan kas terdiri arus kas masuk (*cash in*) dan arus kas keluar (*cash out*) selama periode tertentu.

## 5. Laporan Catatan atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu.

### **2.2.4 Pihak-pihak yang Berkepentingan Atas Laporan Keuangan**

Informasi akuntansi keuangan diperlukan dan dipakai oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan maksud yang berbeda-beda, pihak-pihak yang berkepentingan atas laporan keuangan tersebut (Kasmir, 2008 : 18), yaitu :

#### 1. Pemilik

Pemilik berkepentingan atas perusahaan untuk mengetahui kemajuan yang dicapai, bagian laba yang diharapkan dan menilai berhasil tidaknya pihak manajemen dalam mengelola perusahaan.

#### 2. Manajemen

Manajemen berkepentingan atas laporan keuangan dengan jumlah untuk menaksir sifat dan jumlah uang atau dana yang diperlukan, mengevaluasi hasil-hasil keputusan dan kebijaksanaan perusahaan.

#### 3. Kreditor

Kreditor berkepentingan atas perusahaan untuk mendapatkan syarat kredit, menjaga keamanan kekayaan yang digunakan oleh perusahaan dan selanjutnya menilai apakah kepercayaan yang akan diberikan perlu ditarik atau tidak.

#### 4. Pemerintah

Pemerintah dalam hal ini berkepentingan atas laporan keuangan yang dibuat perusahaan. Bahkan pemerintah melalui Departemen Keuangan mewajibkan

kepada setiap perusahaan untuk menyusun dan melaporkan keuangan perusahaan secara periodik.

#### 5. Investor

Investor sebelum melakukan akuisisi terlebih dahulu harus mengetahui kondisi keuangan perusahaan pada saat itu, apakah uang yang diinvestasikan aman atau tidak.

### 2.2.5 Analisis Rasio Keuangan dan Jenis-jenisnya

Menurut James C. Van Horne, rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2010 : 93).

Dalam praktiknya terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Berikut jenis-jenis rasio keuangan menurut Mamduh M. Hanafi, yaitu :

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur atau mengetahui kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan adalah :

##### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau siklus bisnis).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat atau *quick ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau hutang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva pada tingkat kegiatan tertentu. Rasio aktivitas dapat diukur dengan rasio berikut ini :

a. Rata-rata Umur Piutang

Rata-rata umur piutang adalah rasio yang digunakan untuk melihat berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas).

$$\text{Rata-rata Umur Piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan} / 365}$$

b. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran piutang atau *inventory turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) berputar dalam suatu periode.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

c. Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*) adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

d. Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*)

Perputaran total aktiva atau *total asset turnover* adalah rasio yang menghitung efektivitas penggunaan total aktiva.

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang.

a. Rasio Total Hutang terhadap Total Aset (DR)

Rasio total hutang terhadap total aset disebut juga dengan *debt ratio* yaitu rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$\text{Rasio Total Hutang terhadap Total Aset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Total Debt to Total Equity (DER)*

*Total debt to total equity* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan.

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Times Interest Earned*

*Times interest earned* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan laba sebelum bunga pajak.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

d. *Fixed Charge Coverage*

*Fixed charge coverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa.

$$\text{Fixed Charges Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{biaya sewa}}{\text{bunga} + \text{biaya sewa}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

a. *Profit Margin*

*Profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

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

b. *Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* adalah perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

$$\textit{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Return on Asset (ROA)*

*Return on total asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$\textit{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

*Return on equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$



**Tabel 2.2**  
**RANGKUMAN RUMUS PERHITUNGAN RASIO KEUANGAN**

<b>Rasio</b>	<b>Jenis Rasio</b>	<b>Rumus</b>
Rasio Likuiditas	Rasio Lancar ( <i>Current Ratio</i> )	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
	Rasio Cepat ( <i>Quick Ratio</i> )	$\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$
Rasio Aktivitas	Rata-rata Umur Piutang	$\frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan} / 365}$
	Perputaran Persediaan	$\frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$
	Perputaran Aktiva Tetap	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$
	Perputaran Total Aktiva	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
Rasio Solvabilitas	Rasio Total Hutang terhadap Total Aset ( <i>Debt Ratio</i> )	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$
	<i>Total Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
	<i>Times Interest Earned</i>	$\frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga (EBIT)}}{\text{Bunga}}$
	<i>Fixed Charges Coverage</i>	$\frac{\text{EBIT} + \text{biaya sewa}}{\text{bunga} + \text{biaya sewa}}$
Rasio Profitabilitas	<i>Profit Margin</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$
	<i>Gross Profit Margin</i>	$\frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$
	<i>Return on Assets</i> (ROA)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
	<i>Return on Equity</i> (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$

Sumber : Mamduh dan Abdul Halim (2007)

### 2.2.6 Penggabungan Usaha

Secara umum penggabungan usaha menurut Beams (2004 : 1) adalah sebagai berikut :

“Penyatuan entitas-entitas usaha yang sebelumnya terpisah. Meskipun tujuan utama penggabungan usaha adalah profitabilitas, penggabungan usaha juga ditujukan untuk memperoleh efisiensi melalui integritas operasi secara horizontal atau vertikal atau mendiversifikasikan resiko usaha melalui operasi konglomerasi”.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) mendefinisikan penggabungan usaha (*business combination*) :

“Penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain”.

Beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa penggabungan usaha adalah penggabungan dua atau lebih untuk memperoleh kendali atau kontrol antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya, yang mana kepemilikannya sebagai dasar untuk pengambilan keputusan.

### 2.2.7 Bentuk-bentuk Penggabungan Usaha

Menurut Payamta (Simposium Nasional Akuntansi IV : 243), ada berbagai macam bentuk penggabungan badan usaha yang dapat dilaksanakan oleh perusahaan lain, antara lain :

#### 1. Merger

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup, sedangkan perusahaan yang lain dilikuidasi diambil alih oleh perusahaan yang masih berdiri dan meneruskan usahanya. Perusahaan

yang hidup (*surviving company*) tersebut harus berbentuk perseroan terbatas. Moin (2003 : 5) mendefinisikan merger sebagai penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.

## 2. Akuisisi

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2003 : 8). Akuisisi menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang penggabungan usaha peleburan dan pengambilalihan perseroan terbatas adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseroan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

## 3. Konsolidasi

Konsolidasi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua perseroan atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara membentuk satu perseroan baru dan masing-masing perseroan yang meleburkan diri menjadi bubar.

### **2.2.8 Penggolongan Penggabungan Usaha**

Beams (2004 : 2) mengklasifikasikan penggabungan usaha ditinjau dari segi hubungan antara perusahaan-perusahaan yang melakukannya menjadi tiga macam, yaitu :

a. Penggabungan Badan Usaha Vertikal

Penggabungan usaha jenis ini terjadi apabila perusahaan yang melakukan penggabungan usaha tersebut mempunyai kegiatan yang berbeda akan tetapi saling berhubungan, yaitu sebagai rekan dan langganan.

b. Penggabungan Badan Usaha Horizontal

Penggabungan usaha horizontal terjadi apabila perusahaan-perusahaan yang melakukan penggabungan usaha tersebut mempunyai usaha yang sama atau menghasilkan barang dan jasa yang sifatnya substitusi, sehingga sebelum melakukan penggabungan usaha perusahaan-perusahaan tersebut saling bersaing.

c. Penggabungan Badan Usaha Konglomerasi

Jenis penggabungan usaha ini dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu : (1) penggabungan usaha vertikal dan penggabungan usaha horizontal secara bersama-sama, dan (2) penggabungan badan usaha oleh perusahaan yang tidak mempunyai hubungan usaha. Dengan pengertian lain, bahwa penggabungan usaha konglomerasi ini tidak saling berhubungan dengan perusahaan yang mengakuisisi dan perusahaan diakuisisi tidak mempunyai keterkaitan operasi.

### **2.2.9 Alasan Penggabungan Usaha**

Beberapa alasan yang mungkin untuk memilih penggabungan usaha sebagai alat perluasan (Beams, 2004 : 1) adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Biaya (*Cost Advantage*)

Sering kali lebih murah bagi perusahaan untuk memperoleh fasilitas yang dibutuhkan melalui penggabungan dibandingkan melalui pengembangan.

## 2. Risiko Lebih Rendah (*Lower Risk*)

Membeli lini produk dan pasar yang telah didirikan biasanya lebih kecil risikonya dibandingkan dengan mengembangkan produk baru dan pasarnya. Penggabungan usaha kurang beresiko terutama ketika tujuannya adalah diversifikasi.

## 3. Memperkecil Keterlambatan Operasi (*Fewer Operating Delays*)

Fasilitas-fasilitas pabrik yang diperoleh melalui penggabungan usaha dapat diharapkan untuk segera beroperasi dan memenuhi peraturan yang berhubungan dengan lingkungan dan peraturan pemerintah lainnya.

## 4. Mencegah Pengambilalihan (*Avoidance of Takeovers*)

Beberapa perusahaan bergabung untuk mencegah pengakuisisian di antara mereka karena perusahaan yang lebih kecil cenderung lebih mudah diserang untuk diambil alih, beberapa diantara mereka memakai strategi pembeli yang agresif sebagai pertahanan terbaik melawan usaha pengambilalihan oleh perusahaan lain.

## 5. Akuisisi Harta Tak Berwujud (*Acquisition of Intangible Assets*)

Penggabungan usaha melibatkan penggabungan sumber daya yang tidak berwujud maupun berwujud.

### **2.2.10 Permasalahan dalam Praktik Merger dan Akuisisi**

Menurut Payamta (Simposium Nasional Akuntansi IV : 245), masalah umum yang dihadapi dalam setiap keputusan merger dan akuisisi berkaitan dengan masalah pengendalian terhadap perusahaan, penentuan kontribusi relatif perusahaan yang bergabung, presentasi laba, penentuan harga yang wajar,

penentuan harga perolehan serta sumber dan besarnya dana investasi bagi perusahaan pengakuisisi, dan sebagainya.

### **2.2.11 Tujuan Akuisisi**

Menurut Hitt, Horison, dan Ireland (2002 : 62) perusahaan-perusahaan melibatkan diri dalam karena berbagai alasan. Akuisisi yang efektif sebenarnya dapat :

- a. Berguna sebagai *platform* pertumbuhan perusahaan.
- b. Menyebabkan meningkatnya pangsa pasar.
- c. Memberi pondasi yang diperlukan untuk menciptakan dan mendapatkan keuntungan-keuntungan dari penghematan skala atau *economies of scale* yakni keuntungan yang diperoleh jika perusahaan bisa memanfaatkan sumber-sumber dayanya untuk menekan biaya produksi berbagai macam produk, penghematan ini terutama dicapai pada tataran operasional dan penghematan cakupan atau *economies of scope* (keuntungan yang didapat melalui pemanfaatan sumber-sumber daya satu unit usaha untuk mencapai pengoperasian unit lainnya).
- d. Mengurangi pengeluaran-pengeluaran organisasional dengan cara menghapuskan penggandaan dan mentransfer pengetahuan di antara unit-unit bisni alur atau alur produk individu.

### **2.2.12 Motivasi Akuisisi**

Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi, dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan-perusahaan tersebut secara terpisah, konsep inilah disebut

sinergi. Pada umumnya tujuan dilakukannya akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Beberapa macam bentuk-bentuk sinergi adalah sebagai berikut (Moin, 2003 : 56), yaitu :

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 perusahaan 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.

### **2.2.13 Tahap-tahap Melakukan Akuisisi**

Adapun tahap-tahap melakukan akuisisi menurut Moin (2003 : 112) adalah sebagai berikut :

#### 1. Identifikasi Awal

Pada tahap identifikasi awal ini berbagai informasi dikumpulkan untuk melihat karakteristik perusahaan yang berpotensi diakuisisi.

#### 2. *Screening*

*Screening* adalah proses menyaring sekaligus memilih mana diantara calon target perusahaan yang paling layak untuk diakuisisi.

#### 3. Penawaran Formal

Pada tahap penawaran formal ini dilakukan penjajagan pelaksanaan *merger* atau akuisisi antara kedua belah pihak dan pembicaraan tentang harga yang akan disepakati. Dalam penawaran formal ini, informasi sebaiknya tidak dilakukan terbuka karena hal ini akan mempengaruhi harga pasar saham terutama apabila perusahaan target adalah perusahaan publik.

### **2.2.14 Tata Cara Pelaksanaan Akuisisi**

Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998 mengatur tata cara akuisisi sebagai berikut :

- a. Direksi kedua belah pihak menyusun usulan rencana akuisisi dan wajib mendapat persetujuan dari komisaris masing-masing pihak.



- b. Direksi kedua belah pihak menyusun Rancangan Akuisisi berdasarkan usulan rencana akuisisi tersebut dan rancangan ini harus mendapat persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) masing-masing pihak.
- c. Masing-masing perseroan wajib mengumumkan rancangan akuisisi tersebut dalam dua surat kabar harian dan memberitahukannya kepada karyawan paling lambat 14 hari sebelum pemanggilan RUPS. Rancangan akuisisi yang telah disetujui oleh RUPS dituangkan dalam Akta Akuisisi yang dibuat dihadapan Notaris.

#### **2.2.15 Fenomena Akuisisi**

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan adanya perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dalam beberapa kasus.

Payamta (2000) dalam I Putu Adnyana dan Gerianta menemukan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, baik dari segi rasio keuangan maupun harga saham. Selanjutnya Payamta menambahkan ada kemungkinan terjadi tindakan *window dressing* atas pelaporan keuangan perusahaan pengakuisisi untuk tahun-tahun sebelum merger dan akuisisi dengan menunjukkan kekuatan perusahaan yang lebih baik sehingga menarik bagi perusahaan target. Secara teori, setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga

akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Abdul Moin (2007) menyatakan bahwa merger dan akuisisi bisa didekati dari perspektif yaitu keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan dari manajemen strategi (*strategic management*). Dari sisi keuangan perusahaan, *merger* dan akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (penganggaran modal atau *capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger dan akuisisi adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan.

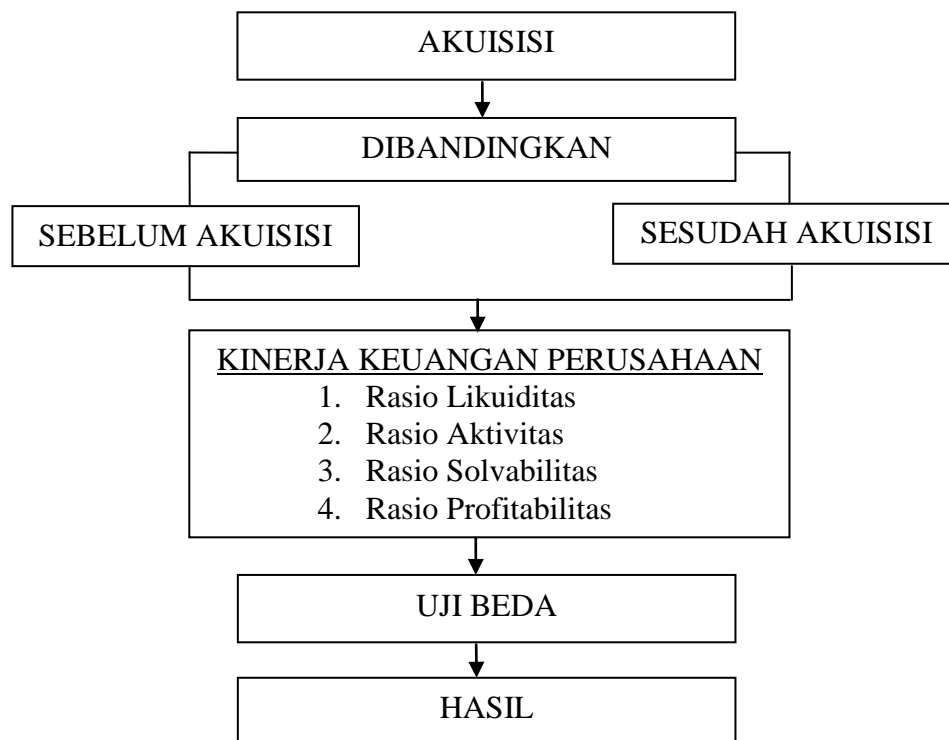
Kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia telah berlangsung pada tahun 1970, yang dilakukan oleh bank-bank dengan harapan agar dapat memperkuat struktur modal dan memperoleh keringanan pajak (Yudatmoko dan Naim, 2000).

Perkembangan merger dan akuisisi tersebut terus berlangsung sampai sekarang. Apabila pada saat kondisi krisis, dimana banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pendanaan modalnya. Kecenderungan yang terjadi di Indonesia, pola akuisisi lebih banyak dilaksanakan. Hal ini disebabkan karena pemilik perusahaan lebih merasa nyaman dengan kepemilikan saham secara pribadi dalam jumlah besar.

Alasan perusahaan lebih cenderung memilih merger dan akuisisi daripada pertumbuhan internal sebagai strateginya, adalah karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru.

Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

Berdasarkan kerangka pikir di atas dapat diinterpretasikan bahwa untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan, peneliti membandingkan kinerja keuangan pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi pada periode 2002 sampai dengan 2007 dihitung berdasarkan rasio keuangan.

Pengujian hipotesis menggunakan uji statistik parametrik yaitu uji *paired sample t-test*, karena penelitian ini sesuai dengan syarat-syarat digunakan *paired sample t-test* yang digunakan untuk membandingkan atau menguji apakah ada perbedaan rata-rata dari dua sample yang berhubungan, data yang digunakan data kuantitatif, dengan asumsi data berdistribusi normal (Imam Ghozali, 2006).

Perbandingan kinerja keuangan tersebut diukur dengan menggunakan empat rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas. Kemudian nilai-nilai dari ke empat rasio tersebut dibandingkan dengan periode sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi untuk mengetahui apakah terdapat peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut dan apakah terdapat dampak akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.

## **2.6 Hipotesis Penelitian**

Secara ringkas penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan, yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah masa sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia. Menurut rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis rasio *Current Ratio* serta dampaknya sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis rasio *Total Asset Turnover* serta dampaknya sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis rasio *Debt Ratio* serta dampaknya sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>4</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata kinerja keuangan terhadap analisis rasio *Return on Assets* serta dampaknya sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *public* di Bursa Efek Indonesia.