

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI  
PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015**

**Skripsi**

**Oleh :**

**Jestina Sidauruk**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2017**

## **ABSTRACT**

### **ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER THE ACQUISITION ON ACQUIRER COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2015**

By

Jestina Sidauruk

*This study aimed to analyze the differences of financial performance before and after the acquisition. The financial performance were measured by using financial ratios: Liquidity (current ratio and quick ratio), Activities (inventory turnover and accounts receivable turnover), Profitability (net profit margin, return on assets, and return on equity), Solvency (debt to equity ratio and long-term debt to equity ratio) and Growths (growth of earnings per share). Population of this study is the go public companies in Indonesia Stock Exchange which doing acquisitions in 2013. The samples of this study were obtained 8 acquirer companies using simple random sampling method, this research data obtained through the website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Analysis of data using descriptive statistics, normality test and different test of dummy variable regression, *t* hypothesis testing to test the differences partially. The rate error or significant used in this study was 5%. The results of *t* test showed that the variable current ratio (CR), quick ratio (QR), inventory turnover (ITO), accounts receivable turnover (ARTO), net profit margin, debt to equity ratio (DER), long-term debt to equity ratio (LTDER) and earnings per share growth shows that there is no difference before and after the acquisition with value of *t* count < *t* table (2,02108) and the significance value > 0,05. While the variables return on assets and return on equity showed that there is the difference before and after the acquisition with value of *t* count > *t* table (2,02108) and the significance value < 0,05. Investors should be cautious in investing on companies which doing acquisitions, because the acquisition does not always bring a good impact for the company.*

*Keywords: Acquisitions, Financial Performance, Financial Ratios, different test of dummy variable regression.*

## ABSTRAK

### ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Oleh

**Jestina Sidauruk**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: Likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), Aktivitas (*inventory turn over* dan *account receivable turn over*), Profitabilitas (*net profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity*), Solvabilitas (*debt to equity ratio* dan *long term debt to equity ratio*) dan Pertumbuhan (Pertumbuhan *earning per share*). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi tahun 2013. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 8 perusahaan pengakuisisi dengan menggunakan metode *Simple Random Sampling*, data penelitian ini diperoleh melalui *website* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji normalitas dan uji beda regresi variabel *dummy*, uji hipotesis t untuk menguji perbedaan secara parsial. Tingkat kesalahan atau signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5%. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *inventory turn over* (ITO), *account receivable turn over* (ARTO), *net profit margin*, *debt to equity ratio* (DER), *long term debt to equity ratio* (LTDER) dan pertumbuhan *earning per share* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan nilai t hitung < nilai t tabel (2,02108) dan nilai signifikansi > 0,05. Sedangkan variabel *return on asset* dan *return on equity* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi dengan nilai t hitung > nilai t tabel (2,02108) dan nilai signifikansi < 0,05. Investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi, karena akuisisi tidak selalu membawa dampak yang baik bagi perusahaan.

Kata kunci : Akuisisi, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Uji Beda Regresi Variabel *dummy*.

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI  
PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Oleh

JESTINA SIDAURUK

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2017

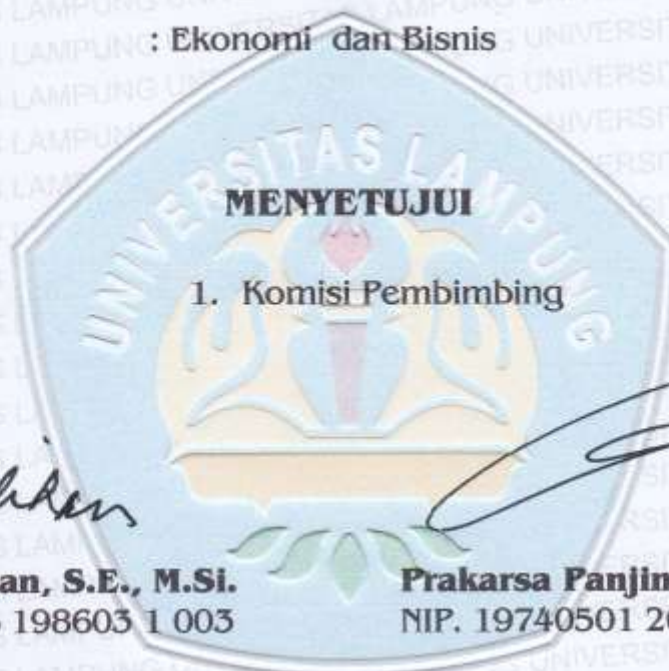
**Judul Skripsi : ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM  
DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN  
PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015**

**Nama Mahasiswa : Jestina Sidauruk**

**Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011087**

**Jurusan : Manajemen**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**  
NIP. 19590906 198603 1 003

**Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**  
NIP. 19740501 200801 1 007

**2. Ketua Jurusan Manajemen**

**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002



**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua : Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



.....

**Sekretaris : Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



.....

**Penguji Utama : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



.....

**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**

**NIP 19610904 198703 1 011**



**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 21 Februari 2017**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Jestina Sidauruk

NPM : 1311011087

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk dipublikasikan ke media cetak ataupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut / meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian/skripsi ini.
4. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.



Lampung, Februari 2017  
buat pernyataan,

  
JESTINA SIDAURUK  
NPM. 1311011087

## **RIWAYAT HIDUP**

Jestina Sidauruk dilahirkan di Samosir pada tanggal 10 Februari 1995, merupakan anak kedua dari enam bersaudara, buah hati dari pasangan Bapak Surung Sidauruk dan Ibu Permina Sinaga.

Penulis mengawali jenjang pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri No. 175839 Rautbosi, Simanindo, Samosir yang diselesaikan tahun 2007, menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 4 Simanindo, Samosir yang diselesaikan tahun 2010, dan pada tahun 2013 penulis berhasil lulus pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMK Negeri 1 Pematangsiantar, Sumatera Utara.

Penulis diterima sebagai mahasiswa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung melalui Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) pada tahun 2013 di jurusan S1 Manajemen mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan dengan beasiswa Bidikmisi. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam berorganisasi dan dipercaya sebagai Biro Kesekretariatan BEM FEB Unila periode 2015-2016 dan Bendahara Umum UKM Katolik Unila periode 2015 serta aktif dalam organisasi kemasyarakatan Perhimpunan Mahasiswa Katolik Republik Indonesia (PMKRI) dan dipercaya sebagai Presidium Pendidikan dan Kaderisasi periode 2015-2016. Dalam rangka menyelesaikan studinya di Universitas Lampung penulis juga pernah mengikuti Kuliah Kerja Nyata di Desa Tri Jaya, Kecamatan Penawar Tama, Kabupaten Tulang Bawang.



## **MOTTO**

“Apa yang tidak mungkin bagi manusia, mungkin bagi Allah”

(Lukas 18: 27)

“Kepala yang baik dan hati yang baik selalu merupakan kombinasi yang hebat. Namun, saat kamu menambahkan lidah atau pena yang terpelajar, maka kamu memiliki sesuatu yang sangat istimewa”

(Nelson Mandela)

“Apabila engkau terjatuh, ingat untuk bangkit kembali, walau harus berlutut sekalipun”

“Gagal adalah ketika anda memutuskan untuk menyerah”

*Pro Ecclesia et Patria*

-Bagi Gereja dan Tanah Air-

## **PERSEMBAHAN**

Sebab segala sesuatu yang telah kulalui dan kucapai adalah kehendak dari Allah Bapa, Putra dan Roh Kudus, dan dengan kerendahan hati dan penuh syukur kupersembahkan karya kecilku ini sebagai tanggung jawab dan rasa terima kasihku kepada:

Kedua Orang Tuaku Tercinta

yang telah memberikan kasih sayang, segala dukungan, nasehat dan doa yang tiada hentinya demi kesuksesan hidupku.

Abang yang dengan tulus dan ikhlas membantu perkuliahan dan atas segala motivasi, dukungan, doa dan perjuangannya untukku serta Adik-adikku yang selalu menyemangati, mendoakan dan mendukung di kala suka dan duka, keluarga besarku, perhimpunan tercinta dan sahabat-sahabatku yang selalu memberikan motivasi dan dukungan selama menyelesaikan pendidikan ini

“Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Lampung”

## SANWACANA

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik yang berjudul **“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan kelulusan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Maka dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama atas kesediannya memberikan waktu, motivasi, pengetahuan, bimbingan, saran,

dan kritik yang telah diberikan, serta pembelajaran selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.

5. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku Pembimbing Pendamping atas kesabaran, waktu, pengetahuan, bimbingan, saran, kritik, motivasi yang diberikan selama proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama pada ujian skripsi, atas kesediaan waktunya dan memberikan pengarahan serta pengetahuan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Ibu Lis Andriani, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik, atas perhatian dan bimbingannya, motivasi, serta kesabaran selama penulis menjalani masa kuliah.
8. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan selama masa kuliah dan membantu penulis dalam segala proses administrasi.
9. Kepada Orang Tuaku tercinta, Bapak Surung Sidauruk dan Mama Permina Sinaga atas dukungan, kasih sayang, dan doa untuk keberhasilan dan kesuksesan penulis. Semoga dikemudian hari dapat membahagiakan dan menjadi kebanggaan bapak dan mama serta dapat mengharumkan nama keluarga.
10. Abangku Rejeki P. Sidauruk atas segala motivasi, kesabaran, doa dan segala bantuan biaya dalam menyelesaikan studi penulis, semoga Tuhan dapat membalas setiap kebaikanmu dan selalu memberikan yang terbaik dalam hidupmu serta Adik-adikku Rolasna, Gomgom, Orlando dan Ronauli atas dukungan, semangat, kasih sayang, serta doa yang telah



diberikan, semoga dapat menjadi teladan yang baik bagi kalian dan dapat mewujudkan segala impian serta dapat membahagiakan orang tua.

11. Sahabat, Keluarga, Teman Seperjuanganku di perkuliahan: Prasasti Aritonang, Lasmi, Kronika, Hartati, Zakiah, Rina, Marta, Hisella, Ratih, Andi, Armania, Atika, Merry, Uli, Indah, Kamilia, Yohana, Rifky, Lianty, Dyta, Desvita, Agung, Vivi, Shofa, Mbak Rova, Yenny, Diah, Shara, Anisa, Arion Oktora, Gerry Khafisar, Alim Ashifa, Amoria Andayana, Umi Okaberina, Dwi Meiningsih, dan seluruh Manajemen angkatan 2013 yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu terima kasih atas segala bantuan, masukan, semangat, motivasi, dan kebersamaannya selama proses perkuliahan dan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga dapat meraih segala harapan, perjuangan dan cita-cita dalam hidup.
12. Rekan-rekan pengurus UKM Katolik Unila Periode 2015: Ko Deddi, Vania, Veronicha, Ka Hari, Papuanus, Atin, Hani, Banu, Fifi, Ka Edit, Dody, Berliana, Dani, Wilda, Lian, Arum, Indri, Samuel, Martin, Angel dan Keluarga Besar UKM Katolik Universitas Lampung yang telah memberikan pembelajaran dalam berorganisasi, terima kasih atas kebersamaan dan kepercayaan yang diberikan kepada penulis.
13. Rekan-rekan pengurus Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Brigadir Muda periode 2015-2016, terimakasih atas kepercayaan, dukungan, kebersamaan dan pembelajaran dalam mewujudkan sebuah tanggung jawab dalam organisasi, Rekan-rekan Pengurus Harian Cabang (PHC) PMKRI periode 2015-2016: Marya L, Marcella, Paulina, Alponso, Krismi, Brento dan seluruh Dewan Pimpinan

Cabang (DPC) yang selama satu periode kepengurusan telah berdinamika bersama dan Seluruh saudara dalam Perhimpunan Mahasiswa Katolik Republik Indonesia (PMKRI) Cab. B. Lampung St. Ignatius de Loyola: Bang Aji, Bang Asido, Bang Agus, Bang Rizal, Bang Lintong, Ka Probo, Bang Willy, Ka Mario, Kak Hanny, Kak Siska, Kak Yohana, Kak Yona, Mbak Emil, Ka Barly, Bang Martin, Rianto, Jupendi, Caca, Soma, Niko, Beny, Rosa, Ibnu, Onisa, Kili-kili, Igna, Yohanes, Tyar, Paul, Dormian dan saudaraku yang lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan pembelajaran dalam mewujudkan nilai-nilai kebaikan bersama bagi Gereja dan Tanah Air.

14. Rekan-rekan pengurus dan anggota Ikatan Mahasiswa Batak Toba (IMABATOBA) Bandar Lampung.

15. Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, Februari 2017

Penulis

Jestina Sidauruk

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xix</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Manfaat Penelitian .....	12
<b>II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Kajian Pustaka .....	14
2.1.1 Akuisisi .....	14
2.1.2 Jenis-jenis akuisisi .....	16
2.1.3 Motif akuisisi .....	18
2.1.4 Proses akuisisi .....	20
2.2 Kinerja Keuangan .....	22
2.2.1 Pengertian kinerja keuangan.....	22
2.2.2 Pengertian laporan keuangan.....	23
2.2.3 Metode analisis kinerja dengan rasio keuangan .....	25
2.3 Penelitian Terdahulu .....	33
2.4 Kerangka Pemikiran.....	35
2.5 Pengembangan Hipotesis .....	38
2.5.1 Hubungan <i>current ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	38
2.5.2 Hubungan <i>quick ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	39
2.5.3 Hubungan <i>inventory turn over</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	39
2.5.4 Hubungan <i>account receivable turn over</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	40
2.5.5 Hubungan <i>net profit margin</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	40
2.5.6 Hubungan <i>return on asset</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	41
2.5.7 Hubungan <i>return on equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi.....	42
2.5.8 Hubungan <i>debt to equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi.....	42
2.5.9 Hubungan <i>long term debt to equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	43
2.5.10 Hubungan pertumbuhan <i>earning per share</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	44

### III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	45
3.2 Jenis dan Sumber data.....	45
3.3 Definisi dan Operasional Variabel.....	45
3.4 Populasi Dan Sampel Penelitian .....	51
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	54
3.6 Metode Analisis Data.....	55
3.6.1 Analisis statistik deskriptif .....	55
3.6.2 Uji Normalitas .....	55
3.6.3 Uji beda .....	56
3.6.4 Uji hipotesis.....	57

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	58
4.1.1 Analisis Likuiditas .....	58
4.1.2 Analisis Aktivitas .....	68
4.1.3 Analisis Profitabilitas .....	79
4.1.4 Analisis Solvabilitas .....	95
4.1.5 Analisis Pertumbuhan.....	106
4.2 Hasil Uji Normalitas .....	111
4.3 Pengujian Hipotesis .....	112
4.4 Pembahasan Hipotesis .....	122
4.4.1 Perbedaan <i>current ratio</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	123
4.4.2 Perbedaan <i>quick ratio</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi ....	124
4.4.3 Perbedaan <i>inventory turn over</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	124
4.4.4 Perbedaan <i>account receivable turn over</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	125
4.4.5 Perbedaan <i>net profit margin</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	125
4.4.6 Perbedaan <i>return on assets</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	126
4.4.7 Perbedaan <i>return on equity</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	126
4.4.8 Perbedaan <i>debt to equity ratio</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	127
4.4.9 Perbedaan <i>long term debt to equity ratio</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	128
4.4.10 Perbedaan pertumbuhan <i>earning per share</i> antara sebelum dan sesudah akuisisi .....	128

### V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan .....	130
5.2 Saran .....	133

### DAFTAR PUSTAKA

### LAMPIRAN



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Rata-rata Variabel Kinerja Keuangan NPM, ROA, ROE dan CR dari Tujuh Perusahaan yang Melakukan Akuisisi .....	7
2.1 Penelitian Terdahulu .....	33
3.1 Definisi Operasional Variabel .....	50
3.2 Kerangka <i>Sampling</i> .....	52
3.3 Daftar Sampel Perusahaan .....	53
4.1 Data hasil perhitungan <i>current ratio</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen) .....	59
4.2 Data hasil perhitungan <i>quick ratio</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen) .....	64
4.3 Data hasil perhitungan <i>inventory turn over</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam kali) .....	69
4.4 Data hasil perhitungan <i>account receivable turn over</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam kali).....	75
4.5 Data hasil perhitungan <i>net profit margin</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen).....	80
4.6 Data hasil perhitungan <i>return on asset</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen).....	85
4.7 Data hasil perhitungan <i>return on equity</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen).....	90
4.8 Data hasil perhitungan <i>debt to equity ratio</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen).....	96
4.9 Data hasil perhitungan <i>long term debt to equity ratio</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen) .....	101
4.10 Data hasil perhitungan pertumbuhan <i>earning per share</i> perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi (dalam persen) .....	106
4.11 Hasil Uji Normalitas.....	111
4.12 Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>current ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi.....	112

4.13	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>quick ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	113
4.14	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>inventory turn over</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	114
4.15	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>account receivable turn over</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	115
4.16	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>net profit margin</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	116
4.17	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>return on asset</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	117
4.18	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>return on equity</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	118
4.19	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>debt to equity ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	119
4.20	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk <i>long term debt to equity ratio</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	120
4.21	Hasil Perhitungan dengan variabel <i>dummy</i> untuk pertumbuhan <i>earning per share</i> sebelum dan sesudah akuisisi .....	121
4.22	Hasil Perhitungan Uji t .....	123

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Skema Akuisisi.....	16
2.1 Kerangka Pemikiran.....	37

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013	L-1
2. Daftar Sampel Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013	L-3
3. Tabel Data CR, QR, ITO, ARTO, NPM, ROA, ROE, DER, LTDER dan Pertumbuhan EPS Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Akuisisi	L-4
4. Output Uji Normalitas <i>One Sample</i> Kolmogorov-Smirnov <i>Test</i>	L-6
5. Output Regresi Variabel <i>Dummy</i>	L-7
6. Tabel t (df = 1-40), $\alpha = 5\%$	L-17



## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Memasuki era globalisasi, tingkat persaingan semakin meningkat terutama di bidang ekonomi. Memasuki era globalisasi berarti pula memasuki era perdagangan bebas. Hal ini ditandai dengan adanya perkembangan ekonomi yang menuntut setiap perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya bila ingin tetap dapat bertahan dalam persaingan pasar global.

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut merupakan prestasi atau kinerja perusahaan. “Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen (Helfert, 1996).” Kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja perusahaan terbagi menjadi tiga yaitu kinerja produksi, kinerja pemasaran dan kinerja keuangan.

Kinerja keuangan adalah suatu tampilan prestasi tentang kondisi *financial* perusahaan. Kinerja keuangan dapat dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu

perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya perusahaan digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan pada umumnya berfokus pada laporan keuangan di samping data-data non keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang. Informasi kinerja keuangan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada.

Kinerja keuangan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan berupa neraca, laba rugi, arus kas, dan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Dengan mendeteksi kinerja keuangan perusahaan, kita dapat mengidentifikasi kondisi perusahaan.

Kegunaan pengukuran kinerja perusahaan sebagai prospek atau masa depan, kecenderungan pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Adapun kinerja tersebut dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan. Setiap jenis rasio keuangan mempunyai kegunaan untuk analisis yang berbeda, untuk itu rasio keuangan terdiri dari beberapa jenis rasio.

Pada dasarnya rasio keuangan bisa dikelompokkan menjadi enam kelompok rasio yaitu: Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh suatu perusahaan tepat pada waktunya. Adapun rasio ini terdiri dari Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Cepat (*Quick Ratio*) dan Rasio Kas (*Cash Ratio*).

Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini terdiri dari Perputaran Aktiva (*Total Asset Turn Over*), Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*), Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan Perputaran Piutang (*Account Receivable Turn Over*).

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan. Secara umum rasio profitabilitas dalam perusahaan terdiri dari Margin Laba Kotor atas Penjualan (*Gross Profit Margin*), Margin Laba Operasional/Usaha atas Penjualan (*Operating Profit Margin*) Margin Laba Bersih atas Penjualan (*Net Profit Margin*), Pengembalian Aset (*Return On Assets*) dan Pengembalian atas Modal Sendiri (*Return On Equity*).

Pertumbuhan adalah rasio untuk mengukur seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Rasio pertumbuhan terdiri atas Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset, dan Pendapatan per Lembar Saham (*Earning Per Share*).

Solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya yang didanai dengan utang. Rasio solvabilitas terdiri dari *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity*.

Penilaian adalah Rasio yang bermanfaat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran biaya

investasi. Rasio penilaian terdiri dari Tambahan Nilai Ekonomis (*Economic Value Added*), Tambahan Nilai Pasar (*Market Value Added*), Rasio Harga Pasar Terhadap Nilai Buku (*Market to Book Value*) dan Rasio Harga Terhadap Laba (*Price Earning Ratio*).

Setiap perusahaan tentunya menginginkan perusahaannya dapat terus bertahan, dan mengalami peningkatan laba setiap tahunnya. Oleh sebab itu, perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu mempertahankan eksistensinya di pasar maka nilai perusahaan juga meningkat. Dalam rangka meningkatkan nilai tersebut, perusahaan harus mempunyai strategi untuk bisa meningkatkan kinerjanya dan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Salah satu strategi tersebut adalah dengan melakukan akuisisi.

Akuisisi adalah pengambilalihan sebuah perusahaan yang mana perusahaan pengakuisisi membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah pada perusahaan pengakuisisi, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Istilah akuisisi disebut sebagai "*Investment in Subsidiary Company*" juga sering disebut Investasi Penanaman Modal. Akuisisi adalah penguasaan sebagian saham dari perusahaan *subsidiary* dalam jumlah material (lebih dari 50%) (Go, 2012). Pemilikan sejumlah lebih dari 50% saham hak suara tersebut akan mengakibatkan perusahaan pembeli (*parent company*) mengendalikan perusahaan yang dibeli. Status dari perusahaan yang membeli maupun yang dibeli adalah masih tetap melanjutkan kegiatannya masing-masing.

Akuisisi menurut Sitanggang (2013) merupakan pengambilalihan oleh perusahaan lain dengan tetap mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih. Perusahaan yang mengambil alih tersebut disebut sebagai perusahaan pengambil alih (*acquiring company*) dan perusahaan yang diambil alih disebut sebagai perusahaan sasaran (*target company*).

Akuisisi bertujuan untuk membentuk kekuatan yang lebih tangguh dan mencapai manajemen perusahaan yang lebih efisien dengan saling mengisi dan saling mengoreksi. Selain itu, akuisisi juga bertujuan mengurangi risiko kerugian yang akan ditanggung sendiri, mencoba memasuki segmen pasar yang baru dengan kekuatan bersama, dan melakukan usaha bersama untuk mengurangi persaingan pasar.

Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, akuisisi semakin banyak dilakukan. RSM Indonesia sebagai salah satu kantor akuntan publik dan konsultan terdepan di Indonesia yang menyediakan jasa di bidang audit, perpajakan, dan konsultasi terbaik di beragam area penting untuk pertumbuhan dan kelangsungan suatu organisasi memperkirakan peningkatan nilai merger dan akuisisi (M&A) perusahaan di Indonesia tahun 2016, dibandingkan perkiraan tahun 2015. Peningkatan aktivitas akuisisi perusahaan akibat kebutuhan dana dan untuk membayar utang. Realisasi merger dan akuisisi perusahaan di Indonesia hingga awal November 2015 telah mencapai US\$ 3,53 miliar. Sejumlah besar perusahaan mau melepas sahamnya kepada perusahaan pengakuisisi akibat gagal bayar utang.

Akuisisi juga banyak dilakukan dengan berbagai motif diantaranya motif ekonomi, strategis, sinergi, diversifikasi dan non-ekonomi. Di Indonesia sendiri berdasarkan perusahaan yang akan diteliti, sebagian besar motif melakukan akuisisi yaitu motif sinergi dan ekonomi. Namun selain itu juga motif diversifikasi menjadi alasan perusahaan melakukan akuisisi contohnya PT Salim Ivomas yang merupakan produsen minyak dan lemak nabati terbesar di Indonesia mengakuisisi 79,7% saham PT Mentari Pertiwi Makmur dengan tujuan diversifikasi ke komoditas gula, karet, kakao, teh dan mengoptimalkan lahan perkebunan yang dimiliki oleh PT Mentari Pertiwi Makmur dengan penanaman tanaman pangan (Laporan Tahunan PT Salim Ivomas Pratama Tbk, 2013). Lainnya halnya dengan PT Indospring yang mengakuisisi 99% saham PT Sinar Indra Jaya dengan latar belakang untuk menghindari risiko terjadinya piutang tak tertagih, bukan untuk meningkatkan volume penjualan atau memperbesar skala bisnis (KPPU, 2014)

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan. Dasar logika dari pengukuran berdasarkan akuntansi bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan setelah akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

Di bawah ini terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan yang akan diteliti, yang tampak pada tabel berikut ini.

TABEL 1.1 RATA-RATA VARIABEL KINERJA KEUANGAN NPM, ROA DAN CR DARI TUJUH PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI

No.	Variabel	Satu Tahun Sebelum Akuisisi	Satu Tahun Sesudah Akuisisi
1	NPM	30,40	221,92
2	ROA	9,57	7,12
3	ROE	10,05	10,37
4	CR	251,45	159,47

Sumber: Laporan Keuangan (data diolah)

Tabel 1.1 di atas menjelaskan bahwa masing-masing perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami dampak yang berbeda pada tahun sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Rasio profitabilitas yang diukur melalui *Net Profit Margin* (NPM) yang mengalami peningkatan yang sangat drastis sesudah akuisisi. Satu tahun sebelum akuisisi diperoleh NPM sebesar 30,40% kemudian satu tahun sesudah akuisisi meningkat menjadi 221,92%. Peningkatan mengalami tujuh kali lipat dari NPM sebelumnya.

*Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

Hal serupa juga terjadi pada *Return On Equity* (ROE) yang mengalami peningkatan. Satu tahun sebelum akuisisi diperoleh ROE sebesar 10,05% kemudian sesudah akuisisi meningkat menjadi 10,37%. Hal ini berarti perusahaan mampu memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan keuntungan secara maksimal setelah akuisisi. Namun sebaliknya, pada *Return On Asset* (ROA) terjadi penurunan. Satu tahun sebelum akuisisi diperoleh ROA sebesar 9,57 % kemudian sesudah akuisisi menurun menjadi 7,12%, yang berarti perusahaan belum dapat memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan.

Pada rasio likuiditas *Current Ratio* (CR) yang merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Sebelum akuisisi diperoleh *Current Ratio* sebesar 251,45% yang artinya setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin atau ditanggung oleh Rp 2,5145 aktiva lancar. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditur. Bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar semakin bagus, akan tetapi untuk perusahaan tertentu dapat berarti lain. rasio lancar yang tinggi dapat diartikan perusahaan kelebihan aktiva lancarnya atau ada yang tidak optimal. Satu tahun sesudah akuisisi diperoleh nilai *Current Ratio* sebesar 159,47%, yang artinya setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin atau ditanggung sebesar 1,5947. *Current ratio* mengalami penurunan dibandingkan sebelum akuisisi. Penurunan nilai dari *current ratio* sesudah akuisisi hampir mencapai 100%.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah akuisisi dilakukan diantaranya adalah yang dilakukan



Widyaputra (2006) meneliti analisis perbandingan kinerja perusahaan & abnormal return saham sebelum & sesudah merger dan akuisisi. Hasil pengujian secara parsial (*Wilcoxon Sign Test*) menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA sedangkan hasil dari *test* Manova menunjukkan bahwa tidak berbeda secara signifikan.

Nugroho (2010) meneliti analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil dari *test* Manova menunjukkan tidak berbeda secara signifikan, sedangkan pengujian secara parsial (*Wilcoxon Sign Test*) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan NPM, ROA, ROE, *Debt Ratio*, EPS, TATO dan CR. Namun terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan DER.

Wibowo (2012) meneliti analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa studi dalam 7 rasio keuangan, NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR dan *Debt Ratio* pada perusahaan pengakuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi, sedangkan perusahaan yang merger, rasio ROI, EPS dan *Debt Ratio* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.

Hamidah & M. Noviani (2013) meneliti perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan pada variabel CR, ROA, PER dan tidak terdapat perbedaan pada variabel DR dan TATO sebelum dan sesudah akuisisi.

Rifianti (2014) meneliti kinerja operasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil dari pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan bahwa CR, TATO, NPM, ROA, *Cash Flow From Operations Sales* (CFFOSAL), dan *Cash Flow From Operations Total Asset* (CFFOTA) menunjukkan tidak terdapat perbedaan. Sedangkan untuk *Debt Ratio* (DR) menunjukkan terdapat perbedaan.

Sudaryo (2014) meneliti analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada PT XL Axiata Tbk. Perbedaan kinerja keuangan diketahui dari perhitungan komparatif *t-test* yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan pada PT XL Axiata Tbk meningkat.

Sukarini (2014) meneliti mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil analisis diketahui bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada rasio keuangan yaitu CR, rasio keuangan solvabilitas LTDER dan rasio keuangan profitabilitas ROE, sedangkan rasio keuangan aktivitas TATO terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan.

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Akuisisi diharapkan dapat membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka dapat ditarik beberapa rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) dan (*Quick Ratio*) antara sebelum dan sesudah akuisisi
- b. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Aktivitas (*Inventory Turn Over* dan *Account Receivable Turn Over*) antara sebelum dan sesudah akuisisi
- c. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Aset*, dan *Return on Equity*) antara sebelum dan sesudah akuisisi
- d. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*) antara sebelum dan sesudah akuisisi
- e. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Pertumbuhan (*Pertumbuhan Earning Per Share*) antara sebelum dan sesudah akuisisi

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Likuiditas (*Current ratio* dan *Quick Ratio*) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Aktivitas (*Inventory Turn Over* dan *Account Receivable Turn Over*) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
- c. Untuk mengetahui apakah perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Return On Asset*, dan *Return on Equity*) antara sebelum dan sesudah akuisisi
- d. Untuk mengetahui apakah perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
- e. Untuk mengetahui apakah perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Pertumbuhan (Pertumbuhan *Earning Per Share*) antara sebelum dan sesudah akuisisi.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diperoleh dengan dilaksanakannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai analisis kinerja keuangan dan memberikan informasi yang mendukung beberapa penelitian

sebelumnya mengenai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk memperbaiki kinerja keuangan sebelum maupun sesudah akuisisi.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi yang tepat, khususnya investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti serta sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya, khususnya tentang penilaian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### 2.1 Kajian Pustaka

#### 2.1.1 Akuisisi

Akuisisi merupakan salah satu strategi eksternal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha tanpa perlu memulai usaha dari awal. Akuisisi dilakukan melalui pembelian seluruh atau sebagian dari kepemilikan suatu perusahaan. Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), makna harafiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu / obyek untuk ditambahkan pada sesuatu / obyek yang telah dimiliki sebelumnya.

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2004).

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar

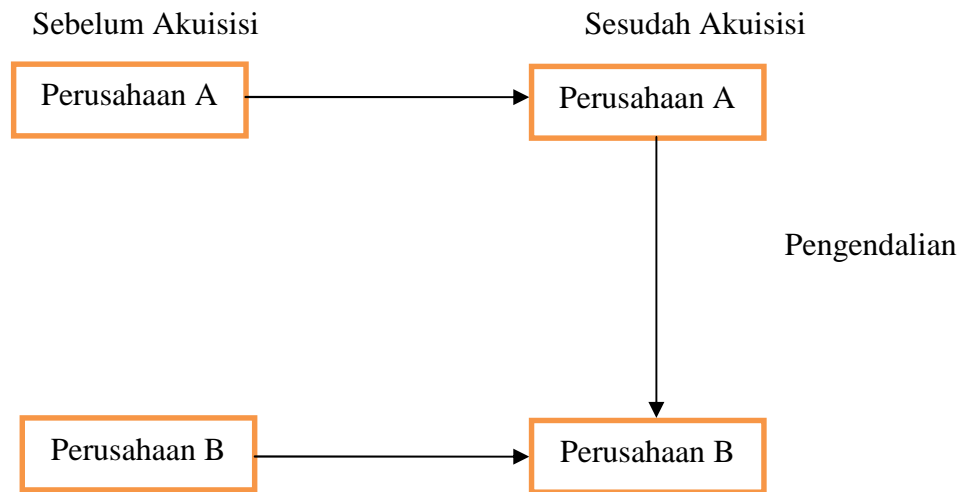
saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.22 menyatakan bahwa akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*), sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Kendali perusahaan yang dimaksud adalah kekuatan untuk:

- a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- c. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat redaksi

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. Pengakuisisi yang memiliki saham kurang dari jumlah itu dimungkinkan dapat dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun pemilik dari 51 persen dapat juga dinyatakan belum sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi).

Skema dari penjelasan di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber : Moin (2004)

GAMBAR 1.1 SKEMA AKUISISI

Skema akuisisi di atas menjelaskan bahwa sebelumnya perusahaan A dimiliki oleh perusahaan A dan perusahaan B dimiliki oleh perusahaan B. Ketika perusahaan A mengakuisisi perusahaan B, perusahaan A menjadi perusahaan pengakuisisi sedangkan perusahaan B menjadi perusahaan diakuisisi, selanjutnya menyebabkan beralihnya kepemilikan perusahaan B dari pemilik lama kepada perusahaan A. Perusahaan A memiliki pengendalian secara penuh terhadap kebijakan perusahaan B baik menyangkut manajemen, keuangan, produksi, pemasaran, dan kebijakan-kebijakan lainnya. Namun keduanya masih berdiri sebagai badan hukum yang terpisah.

### ***2.1.2 Jenis-jenis akuisisi***

Ditinjau dari segi penjabaran akuisisi terhadap suatu perusahaan (Go,1992), maka akuisisi dapat dibedakan atas:



a. *Asset Acquisition* (Akuisisi Aset)

*Asset Acquisition* merupakan suatu transaksi pembelian perusahaan untuk mendapatkan sebagian atau seluruh aktiva perusahaan target.

b. *Stock Acquisition* (Akuisisi Saham)

*Stock Acquisition* merupakan suatu transaksi pembelian sebagian atau seluruh saham perusahaan target.

Ditinjau dari tipe-tipe akuisisi yang merupakan salah satu bentuk kombinasi bisnis (Go,1992) dapat dibedakan atas:

a. *Financial Acquisition* (Akuisisi Finansial)

Akuisisi finansial merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan finansial.

b. *Strategic Acquisition* (Akuisisi Strategis)

Akuisisi strategis merupakan suatu akuisisi yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menciptakan sinergi dengan didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan jangka panjang.

Apabila dikaitkan dengan aspek pemasaran (Go,1992) maka terdapat bentuk akuisisi yang perlu dipertimbangkan yakni:

a. Akuisisi dalam bentuk integrasi horisontal

Akuisisi dalam bentuk horisontal ditujukan untuk mengakuisisi pesaing langsung atau disebut "*head to head competitor*". Pesaing yang dimaksud dapat berupa pesaing yang memiliki produk dan jasa yang sama atau pun pesaing yang

memiliki daerah pemasaran yang sama. Tindakan akuisisi ini biasanya bertujuan untuk perluasan pasar.

b. Akuisisi dalam bentuk integrasi vertikal

Akuisisi dalam bentuk vertikal ditujukan untuk menguasai sejumlah mata rantai produksi dan distribusi dari hulu sampai ke hilir.

c. Akuisisi dalam bentuk konglomerasi

Akuisisi dalam bentuk konglomerasi ditujukan untuk mengakuisisi perusahaan lain yang tidak mempunyai kaitan bisnis secara langsung dengan bisnis akuisitor.

### ***2.1.3 Motif akuisisi***

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

Menurut Moin (2004) secara garis besar motif akuisisi adalah sebagai berikut :

1. Motif Ekonomi

Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham. Oleh karena itu, seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan

mencapai tujuan ini. Implementasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah-langkah konkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia.

## 2. Motif Strategis

Motif ini juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas akuisisi diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Akuisisi juga memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain. Pengendalian ini bisa dilakukan oleh sebuah perusahaan dengan mengakuisisi supplier untuk menjamin suplai *input*.

## 3. Motif Sinergi

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah 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.

## 3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing (*competitive advantage*).

Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi ini (*core competence*).

#### 4. Motif Non-Ekonomi

Aktivitas 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.

#### **2.1.4 Proses akuisisi**

Tahapan proses akuisisi yang terstruktur berikut ini dapat digunakan sebagai pedoman untuk mencapai suatu pengambilan akuisisi yang optimal (Go,1992).

##### 1. Tahap pertama, Penilaian pendahuluan terhadap perusahaan target

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam proses akuisisi pada tahap awal ini adalah:

- a. Mengkaji kondisi pasar
- b. Mengidentifikasi sinergi yang potensial dan dianggap menguntungkan
- c. Mempertimbangkan beberapa aspek penting seperti aspek perpajakan, aspek hukum dan aspek lingkungan
- d. Penentuan sumber dan struktur pembiayaan

##### 2. Tahap kedua, tahap negosiasi pendahuluan

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam proses akuisisi pada tahap kedua ini adalah:

- a. Mempelajari dan memastikan asumsi-asumsi pokok untuk penetapan harga akuisisi
- b. Membuat kesepakatan tentang kerangka kerja transaksi akuisisi
- c. Mengadakan negosiasi dan menandatangani *letter of intent* yang mencakup kondisi-kondisi yang telah disepakati bersama
- d. Menetapkan skope dan skedul untuk dilaksanakan investigasi secara rinci

### 3. Tahap ketiga, tahap investigasi

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam proses akuisisi pada tahap ketiga ini adalah:

- a. Mengadakan investigasi teknik, legal, bisnis dan akuntansi serta lingkungan
- b. Mengkaji tentang sejauh mana kemampuan memperoleh keuntungan sinergi
- c. Mengembangkan strategi kemampuan penutupan transaksi akuisisi
- d. Menyiapkan suatu negosiasi akhir

### 4. Tahap keempat, tahap negosiasi akhir

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam proses akuisisi pada tahap keempat ini adalah:

- a. Pemahaman atas struktur keputusan yang optimal
- b. Menegosiasikan kembali mengenai harga akuisisi dan persyaratan-persyaratannya dianggap layak
- c. Menegosiasikan kembali tentang berbagai jaminan yang relevan
- d. Mengkaji kembali secara rinci mengenai kejelasan transaksi akuisisi tersebut dan kesesuaian dengan peraturan yang berlaku

- e. Menuntaskan kontrak atau perjanjian yang masih berlaku
5. Tahap akhir, penutupan transaksi akuisisi

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam proses akuisisi pada tahap akhir ini adalah:

- a. Menyiapkan penutupan laporan neraca
- b. Mengimplementasikan strategi penutupan transaksi akuisisi
- c. Penentuan biaya-biaya yang telah dan akan dikeluarkan dalam rangka proses akuisisi
- d. Mengkaji ulang tentang berbagai bentuk perjanjian yang telah disepakati bersama antara pembeli dan penjual.

## **2.2 Kinerja Keuangan**

### ***2.2.1 Pengertian kinerja keuangan***

Pengertian kinerja keuangan merupakan 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 perusahaan menunjukkan prestasi kuantitatif yang dicapai oleh perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada secara efektif dan efisien. Jadi, pengukuran keberhasilan kinerja perusahaan bisa dilihat dari ketetapan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan pihak

manajemen perusahaan sebelumnya dan seberapa jauh penyimpangan dilakukan, sehingga melalui analisis kinerja keuangan dapat diketahui posisi perusahaan membaik, memburuk atau dalam keadaan stabil.

### ***2.2.2 Pengertian laporan keuangan***

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2010). Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Laporan keuangan suatu perusahaan membuat rangkuman data dari informasi mengenai transaksi keuangan yang terjadi dalam perusahaan. Laporan keuangan suatu perusahaan terdiri atas:

#### **a. Neraca**

Neraca adalah suatu daftar yang menggambarkan kekayaan, kewajiban dan modal perusahaan pada suatu periode tertentu. Sisi aktiva pada neraca menggambarkan pola pengalokasian dana. Sisi pasiva dalam neraca menggambarkan kewajiban perusahaan yang berupa klaim pihak ketiga atau pihak lainnya atas kekayaan bank yang dinyatakan dalam bentuk rekening giro, deposito berjangka, tabungan dan instrumen hutang atau kewajiban lainnya.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi mencerminkan aktivitas operasi perusahaan. Laporan ini menyediakan rincian pendapatan, beban, untung, rugi perusahaan untuk suatu periode waktu.

c. Laporan Perubahan Modal/Ekuitas

Laporan perubahan modal/ekuitas adalah laporan keuangan yang menampilkan sejumlah saldo laba yang ditahan perusahaan dan pengeluaran pada suatu perusahaan terutama yang sifatnya pengeluaran modal sebagai biaya pada tahun berjalan.

d. Laporan Arus Kas

Laporan keuangan akan memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan, juga laporan keuangan akan memberikan informasi keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan disamping pihak manajemen perusahaan.

Penyajian laporan keuangan dilakukan untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak yang bervariasi seperti: kreditur, investor, akuntan publik, karyawan perusahaan, Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal), pemegang obligasi, pihak manajemen, dan sebagainya. Dari laporan keuangan bisa diketahui bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan karena fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba (*earning*) dan komponennya.



### ***2.2.3 Metode analisis kinerja dengan rasio keuangan***

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya sehingga dari perbandingan tersebut nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan (Fahmi, 2010).

Rasio merupakan alat yang membandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi (Ross, Randolph dan Bradford, 2009). Sedangkan menurut Harahap (2011), rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan atau *financial ratio* sangat penting yang digunakan untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Adapun manfaat analisis rasio keuangan menurut Fahmi (2010) adalah sebagai berikut:

- a. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan
- b. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- c. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditur dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan

adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman

- d. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi

Adapun jenis rasio-rasio keuangan adalah sebagai berikut:

### **1. Rasio Likuiditas**

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dilunasi yaitu kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun (Sitanggang, 2012). Rasio likuiditas mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Ada tiga ukuran yang dapat digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan yaitu:

- a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio atau perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar suatu perusahaan. Rasio lancar sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar pada perusahaan untuk dapat menjamin utang lancarnya

- b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio atau perbandingan antara aktiva lancar yang segera kembali ke kas (total aktiva lancar dikurangi persediaan) dengan utang lancar. *Quick ratio* digunakan

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih *likuid*.

c. *Cash Ratio* (Rasio Lambat)

Rasio atau perbandingan antara aktiva lancar yang setara dengan kas ditambah sekuritas dengan utang lancar. *Cash ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan.

## 2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasnya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Dalam kegiatan perusahaan seluruh aset harus diupayakan untuk memberi manfaat untuk mencapai tujuan perusahaan. Setiap aset harus dioperasikan sesuai dengan tujuannya masing-masing agar aset tersebut memberi manfaat sehingga umumnya aset diukur melalui perputarannya (Sitanggang, 2012).

Pengukuran dari perputaran masing-masing aset adalah:

a. *Total Assets Turn Over* (perputaran aktiva)

*Total assets turn over* merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. Rasio ini mengukur

bagaimana seluruh aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan dioperasikan dalam mendukung penjualan perusahaan.

b. *Working Capital Turn Over* (rasio perputaran modal kerja)

*Working capital turn over* merupakan kemampuan modal kerja (*neto*) berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan.

c. *Fixed Assets Turn Over* (rasio perputaran aktiva tetap)

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap.

d. *Inventory Turn Over* (rasio perputaran persediaan)

Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.

d. *Account Receivable Turn Over* (rasio perputaran piutang)

Rasio perputaran piutang mengukur berapa kali piutang usaha telah berputar (menjadi kas) selama tahun tersebut. Rasio ini memberikan pandangan mengenai kualitas piutang perusahaan dan seberapa berhasilnya perusahaan dalam penagihannya.

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah besaran hutang dari perusahaan tersebut. Karena semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya. Rasio kemampuan memperoleh laba perusahaan tergantung dari laba dan modal mana yang diperhitungkan (Sitanggang, 2012).

Secara umum rasio profitabilitas dalam perusahaan dapat dibedakan sebagai berikut:

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

Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan kotor perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini belum memperhitungkan biaya operasi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan harga pokok penjualan barang.

b. *Operating Profit Margin* (Margin Laba Operasional/Usaha atas Penjualan)

Merupakan Rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan operasional/usaha perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini belum memperhitungkan biaya bunga dan pajak perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan biaya operasi perusahaan.

c. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih atas Penjualan)

Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari penjualannya, artinya disini telah memperhitungkan biaya operasi, bunga dan pajak perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan dari seluruh biaya, bunga dan pajak yang diperhitungkan perusahaan.

d. *Return On Assets* (Pengembalian Aset)

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan atau total aset perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian.

d. *Return On Equity* (Pengembalian atas Modal)

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan laba bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba bersih untuk memberikan tingkat hasil bagi pemegang saham perusahaan.

#### **4. Rasio Pertumbuhan**

Rasio pertumbuhan mengukur bagaimana sebaiknya perusahaan memelihara posisi ekonominya dalam perekonomian secara keseluruhan dan dalam industri sejenis (Weston dan Brigham, 1983). Rasio pertumbuhan pada dasarnya adalah

untuk mengetahui seberapa besar prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu (Sitanggang, 2012).

Pengukuran rasio pertumbuhan dapat dilakukan dengan menilai: Laba per saham (*Earning Per Share*). EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. Selain pertumbuhan *earning per share*, rasio pertumbuhan lainnya diantaranya pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva.

## 5. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar.

Rasio-rasio yang mempengaruhi solvabilitas adalah :

### a. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

### b. *Debt to Total Assets to Total*

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva.

*debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

c. *Long Term Debt to Equity*

*Long term debt to equity ratio* adalah bagian dari rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

## 6. Rasio Penilaian Pasar

Rasio penilaian pasar adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh risiko-risiko dan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian pasar yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi. Sesungguhnya rasio penilaian ini merupakan kombinasi prestasi yang telah dicapai perusahaan baik secara internal maupun oleh masyarakat yang tercermin dalam harga pasar saham (Sitanggang, 2012).

Rasio yang sering digunakan diantaranya sebagai berikut:

a. *Economic Value Added* (Tambahan Nilai Ekonomis)

Merupakan tambahan ekonomis yang diperoleh perusahaan dari kegiatannya.

b. *Market Value Added* (Tambahan Nilai Pasar)

Merupakan nilai lebih yang diberikan masyarakat pemodal di pasar saham (bursa) diatas nilai buku yang tercermin dalam harga pasar (*market price*) saham perusahaan tertentu.



c. *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Pasar Terhadap Nilai Buku)

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti /Tahun	Variabel Penelitian	Analisis Data	Hasil
1.	Dyaksa Widyaputra (2006)	PER ( <i>price earning ratio</i> ), PBV ( <i>price to book value</i> ), EPS ( <i>earning per share</i> ), OPM ( <i>operating profit margin</i> ), NPM ( <i>net profit margin</i> ), TATO ( <i>total asset turnover</i> ), ROA ( <i>return on asset</i> ), ROE ( <i>return on equity</i> ), dan <i>abnormal return</i>	Uji Normalitas  Uji beda <i>Wilcoxon Sign Test</i>  Uji Manova  Analisis <i>Event Study</i>	Hasil dari <i>test</i> Manova menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan untuk 1 tahun sebelum dengan 1 tahun setelah Merger dan Akuisisi (M&A) tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan pengujian secara parsial ( <i>Wilcoxon Sign Test</i> ) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A; Hasil pengujian <i>abnormal return</i> perusahaan pada periode jendela sebelum pengumuman merger dan akuisisi (h-22 sampai dengan h-1) tidak berbeda dengan <i>abnormal return</i> pada periode jendela setelah merger dan akuisisi (h+1 sampai h+22).
2.	Muhammad Aji Nugroho (2010)	NPM ( <i>net profit margin</i> ), ROA ( <i>return on asset</i> ), ROE ( <i>return on equity</i> ), DER ( <i>debt to equity ratio</i> ), <i>Debt ratio</i> , EPS ( <i>earning per share</i> ), TATO ( <i>Total Asset Turnover</i> ) dan CR ( <i>current ratio</i> )	Uji Normalitas  Uji beda <i>Wilcoxon Sign Test</i>  Uji Manova	Hasil dari <i>test</i> Manova menunjukkan pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan pengujian secara parsial ( <i>Wilcoxon Sign Test</i> ) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan NPM, ROA, ROE, <i>Debt Ratio</i> , EPS, TATO dan CR untuk pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah M&A hingga 1 tahun dan 5 tahun setelah M&A. Namun ada sedikit perbedaan pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 2, 3 dan 4 tahun sesudah M&A dimana rasio keuangan DER menunjukkan ada perbedaan yang signifikan.

3.	Fairuz Angger Wibowo (2012)	Laba Bersih Margin (NPM), <i>Return On investasi (ROI)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Debt Ratio</i> , Perputaran Total Aktiva (TATO), Rasio Lancar (CR) dan Produktif per Saham (EPS).	Statistik Deskriptif  <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>  Uji Manova	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa studi dalam 7 rasio keuangan, NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR dan <i>Debt Ratio</i> . Pada Perusahaan pengakuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada perusahaan merger, rasio ROI, EPS dan <i>Debt Ratio</i> terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger.
4.	Hamidah & Manasye Noviani (2013)	<i>Current ratio (CR)</i> , <i>Total assets turn over (TATO)</i> , <i>Debt ratio (DR)</i> , <i>Return on asset (ROA)</i> , <i>Price earning ratio (PER)</i>	Statistik Deskriptif  Uji Normalitas  <i>Paired Sample T-Test</i>	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan pada variabel CR, ROA, PER dan tidak terdapat perbedaan pada variabel DR dan TATO sebelum dan sesudah akuisisi.
5.	Rizky Rifianti (2014)	<i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Cash Flow From Operations Total Asset (CFFOTA)</i> , <i>Cash Flow From Operations Sales (CFFOSAL)</i> , <i>Debt Ratio</i> .	Uji statistik  Uji normalitas  dan  <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> .	Hasil dari pengujian <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> menunjukkan bahwa <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Cash Flow From Operations Sales (CFFOSAL)</i> , dan <i>Cash Flow From Operations Total Asset (CFFOTA)</i> menunjukkan tidak terdapat beda signifikan dengan taraf signifikansi > 0,05. Sedangkan untuk <i>Debt Ratio (DR)</i> menunjukkan terdapat perbedaan signifikan dengan taraf signifikansi < 0,05.
6.	Yoyo Sudaryo (2014)	ROA ( <i>return on asset</i> ), ROE ( <i>return on equity</i> ), CR ( <i>current ratio</i> ), <i>Debt to Total Assets</i>	Analisis Deskriptif  Analisis Komparatif (uji <i>t-test</i> )	Hasil penelitian: (1) Kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum merger dan akuisisi belum menunjukan peningkatan yang signifikan, (2) Kinerja keuangan PT XL Axiata setelah merger dan akuisisi mengalami peningkatan. Perhitungan terhadap rasio keuangan juga menunjukan angka yang positif. (3) Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah merger diketahui dari perhitungan komparatif <i>t-test</i> untuk <i>Return On Assets</i> adalah 3,282, <i>Return On Equity</i> ,535, <i>Current ratio</i> adalah 2,724, <i>Debt to total assets</i> adalah 2,983. Nilai tersebut lebih tinggi dari t-tabel sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan pada PT XL Axiata Tbk meningkat.

7.	Mentari Lydia Sukarini (2014)	CR ( <i>current ratio</i> ), TATO ( <i>Total Asset Turnover</i> ), LTDER ( <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> ), dan ROE ( <i>return on equity</i> ),	Uji Normalitas  Uji t	Hasil analisis diketahui bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada rasio keuangan yaitu CR ( $0,774 > 0,05$ ), rasio keuangan solvabilitas LTDER ( $0,412 > 0,05$ ) dan rasio keuangan profitabilitas ROE ( $0,529 > 0,05$ ). Sedangkan rasio keuangan aktivitas, TATO ( $0,038 < 0,05$ ) terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan.
----	-------------------------------	--	-----------------------------	--

Sumber : Berbagai Jurnal dan Literatur

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah narasi (uraian) atau pernyataan (proposisi) tentang kerangka konsep pemecahan masalah yang telah diidentifikasi atau dirumuskan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini akan membandingkan perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam akuisisi dapat dilihat juga dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian nilai perusahaan semakin meningkat yang pada akhirnya kinerja perusahaan juga meningkat.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat dibuat suatu kerangka penelitian berupa desain penelitian yang berfungsi sebagai pedoman pemahaman alur berfikir di dalam penelitian ini. Di dalam kerangka pemikiran ini dijelaskan mengenai

perbedaan kinerja perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi. Kinerja perusahaan diukur dari rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio solvabilitas.

Likuiditas ditunjukkan oleh kemampuan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan, ketika likuiditas baik maka kepercayaan *supplier* akan semakin baik juga. Rasio likuiditas diukur dengan menghitung *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.

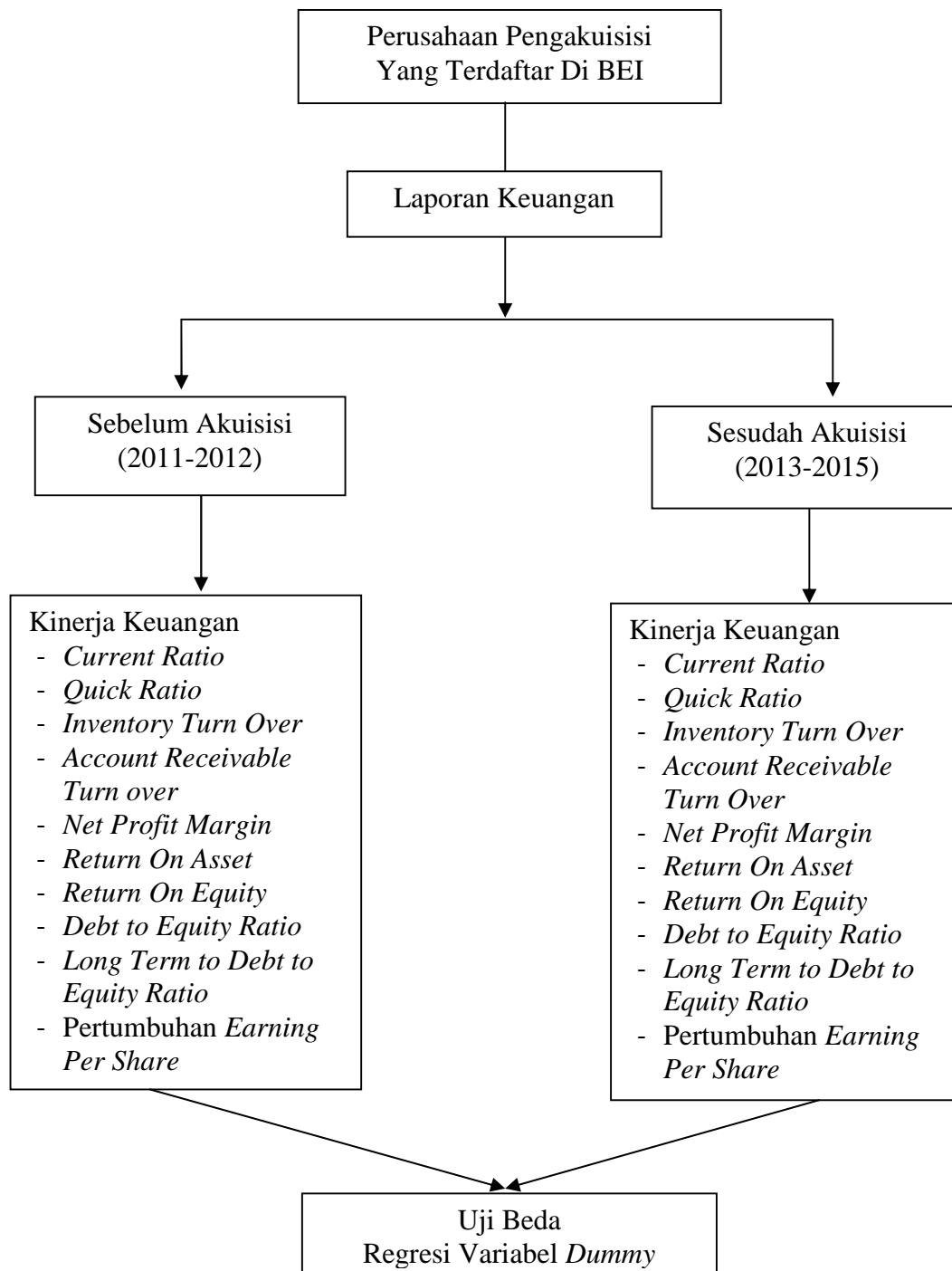
Aktivitas ditunjukkan oleh seberapa besar efisiensi pengelolaan aktiva, ketika aktivitas perusahaan baik maka kelancaran dalam mengelola sumber daya atau aktiva akan optimal. Rasio aktivitas diukur dengan *Inventory Turn Over* dan *Account Receivable Turn Over*.

Profitabilitas ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio Profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*. Solvabilitas menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Solvabilitas diukur dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*.

Pertumbuhan menunjukkan seberapa besar prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Pertumbuhan diukur dengan menghitung *Pertumbuhan Earning Per Share*.

Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan auditan untuk periode sebelum akuisisi tahun 2011 dan 2012, periode saat terjadinya akuisisi tahun 2013, dan periode sesudah akuisisi tahun 2014 dan 2015

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan dan manfaat penelitian, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut.



GAMBAR 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN

## 2.5 Pengembangan Hipotesis

Keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat dilihat apabila terjadi sinergi. Sinergi merupakan nilai perusahaan setelah akuisisi lebih besar daripada penjumlahan nilai-nilai masing perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan akuisisi satu atau lebih perusahaan akan menjadi suatu kesempatan yang lebih kuat bagi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang dibandingkan jika perusahaan berdiri sendiri.

Alasan utama perusahaan di Indonesia melakukan akuisisi adalah untuk menghemat pajak, tetapi alasan tersebut berubah sejak krisis ekonomi yang mengakibatkan sebagian besar perusahaan di Indonesia mengalami kesulitan likuiditas (Anita dalam Widyaputra 2006). Strategi akuisisi mulai digunakan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia pada tahun 1970-an, hal ini banyak dilakukan oleh perusahaan asing dan perusahaan yang sudah *go public* dan biasanya menargetkan perusahaan yang belum *go public* untuk diakuisisi.

### 2.5.1 Hubungan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi

*Current ratio* merupakan rasio yang mengukur bagaimana perusahaan dapat segera membayar utang dengan aktiva lancar yang dimilikinya. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas. Setiap perusahaan harus mampu memenuhi likuiditasnya sehingga akan meningkatkan tingkat kepercayaan pihak luar terhadap kelancarannya jalannya usaha perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan melakukan upaya akuisisi untuk meningkatkan likuiditas perusahaan tersebut.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah & M. Noviani (2013) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan akuisisi yang artinya perusahaan mampu menggunakan aktiva lancarnya dengan efisien untuk mengelola kewajiban lancar sesudah melakukan akvitas akuisisi. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H1: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Current ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

### ***2.5.2 Hubungan quick ratio sebelum dan sesudah akuisisi***

*Quick ratio* merupakan rasio lain yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas selain *current ratio*. *Quick ratio* dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dan utang lancar dikurangi dengan persediaan. Semakin tinggi *quick ratio* sesudah akuisisi akan mempengaruhi meningkatnya jumlah kas dan surat-surat berharga serta aktiva lancar lainnya sehingga perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Quick ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

### ***2.5.3 Hubungan inventory turn over sebelum dan sesudah akuisisi***

*Inventory Turn Over* membantu menentukan seberapa efektifnya perusahaan mengelola persediaan. Rasio perputaran persediaan menunjukkan seberapa banyak persediaan berputar menjadi piutang melalui penjualan selama tahun terkait. Semakin tinggi angka perputaran persediaan, semakin efektif perusahaan

mengelola persediaannya. Oleh karena itu, diharapkan sesudah akuisisi, perusahaan dapat mengelola persediaannya secara efisien. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Inventory Turn Over* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

#### ***2.5.4 Hubungan account receivable turn over sebelum dan sesudah akuisisi***

*Account receivable turn over* mengukur berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang yang dimiliki oleh perusahaan (mengubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang, berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang. Semakin tinggi perputaran, semakin pendek waktu antara penjualan kredit dengan penagihan tunainya. Oleh karena itu, sesudah akuisisi diharapkan perusahaan mampu mengelola piutang perusahaannya. Hipotesis yang dirumuskan peneliti adalah sebagai berikut.

**H4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Account Receivable Turn Over* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

#### ***2.5.5 Hubungan net profit margin sebelum dan sesudah akuisisi***

*Net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan sesudah melakukan akuisisi, perusahaan mampu memaksimalkan laba bersih sehingga akan meningkatkan total pendapatan bersih. Hasil penelitian yang dilakukan Rifianti (2014) menyatakan



bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *net profit margin* pasca akuisisi. Hasil tersebut terjadi karena disebabkan alasan non-ekonomi seperti menyelamatkan perusahaan lain dari ancaman kebangkrutan dana yang menjadi alasan yang sifatnya pribadi yang mungkin lebih banyak dipertimbangkan. Namun, dalam penelitian ini diharapkan tujuan ekonomis perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercermin sesudah akuisisi, sehingga peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H5: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Net Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

#### **2.5.6 Hubungan *return on asset* sebelum dan sesudah akuisisi**

*Return on asset* merupakan kemampuan dari modal yang yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Perusahaan melakukan akuisisi tentunya bertujuan agar memberikan keuntungan yang lebih besar dari sebelumnya terhadap perusahaan pengambilalih. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sudaryo (2014) yang menyatakan bahwa sesudah akuisisi *return on asset* semakin meningkat dan sejalan juga dengan hasil penelitian Hamidah & M. Noviani (2013) yang menunjukkan terdapat perbedaan *return on asset* sesudah akuisisi, yang berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk kegiatan operasional perusahaan dan kinerja manajemen semakin efektif dibandingkan sebelum akuisisi. Oleh sebab itu, hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H6: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Return On Asset* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

### **2.5.7 Hubungan return on equity sebelum dan sesudah akuisisi**

*Return on equity* merupakan kemampuan modal yang diinvestasikan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga semakin tinggi *return on equity* perusahaan akan menunjukkan semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Pada saat perusahaan memutuskan melakukan akuisisi maka aset-aset serta modal perusahaan juga akan semakin bertambah sehingga perusahaan akan mampu membiayai hutang perusahaan khususnya hutang jangka pendek. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sudaryo (2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* perusahaan semakin meningkat sesudah akuisisi dan penelitian yang dilakukan Widyaputra (2006) yang menunjukkan terdapat perbedaan *return on equity* 1 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi. Hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H7: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

### **2.5.8 Hubungan debt to equity ratio sebelum dan sesudah akuisisi**

*Debt to equity ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan *debt ratio* adalah dengan melakukan akuisisi. Dengan adanya 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 (Hamidah & M. Noviani, 2013).

Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Nugroho (2012) terdapat perbedaan DER pada periode 1 tahun sebelum dengan 2, 3 dan 4 tahun sesudah akuisisi. Signifikannya perbedaan tersebut terhadap DER menunjukkan bahwa risiko perusahaan semakin besar, karena dengan adanya penambahan satu atau dua perusahaan membutuhkan penambahan modal dari hutang. Perbedaan *debt ratio* juga ditemukan Rifianti (2014) yang menunjukkan bahwa adanya perbaikan dalam arti aset perusahaan lebih besar dibandingkan hutang yang dimiliki perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis yang dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

**H8: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

#### ***2.5.9 Hubungan long term debt to equity ratio sebelum dan sesudah akuisisi***

*Long Term Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh sipemilik perusahaan. Semakin rendah rasio ini maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Oleh karena itu, diharapkan setelah perusahaan melakukan akuisisi, perusahaan mampu mengelola penggunaan utang secara efisien. Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H9: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

### ***2.5.10 Hubungan pertumbuhan earning per share sebelum dan sesudah akuisisi***

*Earning per share* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersih suatu emiten yang dialokasikan untuk setiap lembar. Pertumbuhan EPS dapat menjadi tolok ukur profitabilitas suatu perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan EPS semakin tinggi profitabilitas perusahaan tersebut dan juga kemampuan perusahaan mengelola usahanya. Oleh karena itu, diharapkan terdapat perbedaan pertumbuhan EPS sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan dengan adanya perbedaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan sehingga tujuan pemegang saham untuk memperoleh laba per saham yang lebih besar dari proses akuisisi dapat tercapai.

**H10: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Pertumbuhan *Earning Per Share* antara sebelum dan sesudah akuisisi.**

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian komparatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk membandingkan suatu kondisi dengan kondisi lainnya, pada penelitian ini yang akan dibandingkan adalah kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data tersebut diperoleh dari semua laporan keuangan perusahaan-perusahaan *go public* yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meliputi: neraca dan laporan laba-rugi dalam kurun waktu tertentu. Sumber data lainnya diperoleh dari buku-buku dan literatur lainya yang berhubungan dengan penelitian ini.

#### **3.3 Definisi dan Operasional Variabel**

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan pengambilalih dan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Kinerja suatu perusahaan sangat bergantung pada bagaimana manajemen mengelola keuangan dan melaksanakan aktifitas perusahaan tersebut. Dalam mencapai tujuan perusahaan, pihak manajemen harus memperhatikan kinerja keuangan perusahaan yang menggambarkan kondisi keuangan dan perkembangan perusahaan dalam mencapai suatu tujuan.

Rasio keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu. Pada dasarnya variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Secara spesifik, kinerja keuangan disini difokuskan pada terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Adapun kinerja keuangan tersebut diukur dengan indikator rasio keuangan (Sitanggang, 2012) sebagai berikut

### **1. Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

#### ***a. Current Ratio***

*Current Ratio* (CR) menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin *likuid* perusahaan tersebut.

***Current Ratio* :  $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$**

### ***b. Quick Ratio***

*Quick Ratio* (QR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih *likuid*. *Quick Ratio* dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Quick Ratio} : \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

## **2. Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### ***a. Inventory Turn Over***

*Inventory Turn Over* (ITO) mengukur seberapa efektif persediaan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.

$$\text{Inventory Turn Over} : \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}} \times 1 \text{ Kali}$$

### ***b. Account Receivable Turn over***

*Account Receivable Turn Over* (ARTO) mengukur seberapa efektif perusahaan mampu mengelola piutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rasio perputaran piutang mengukur berapa kali piutang usaha telah berputar (menjadi kas) selama tahun tersebut.

$$\text{Account Receivable Turn Over} : \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang}} \times 1 \text{ Kali}$$

## **3. Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

**a. Net Profit Margin**

*Net profit margin* (NPM) mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah bisa disebabkan karena penjualan turun lebih besar dari turunnya biaya, dan sebaliknya. Setiap perusahaan berkepentingan terhadap *profit margin* yang tinggi.

$$\text{Net Profit Margin} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

**b. Return On Asset**

*Return on Asset* (ROA) mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini. ROA dapat ditingkatkan melalui peningkatan *profit margin* dan peningkatan perputaran aktiva. Adanya sinergi baik sinergi operasi maupun sinergi finansial dari kegiatan akuisisi akan meningkatkan ROA.

$$\text{Return On Asset} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

**c. Return On Equity**

*Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

$$\text{Return On Equity} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Ekuitas}} \times 100 \%$$

**4. Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah:



### **a. Debt To Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio ini akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

### **b. Long Term Debt To Equity Ratio**

*Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER) merupakan rasio yang mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## **5. Rasio Pertumbuhan**

### **a. Pertumbuhan Earning Per Share**

Rasio pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS) mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan EPS yang telah dicapai dari periode ke periode berikutnya. *Earning Per Share* menunjukkan

bagian laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya EPS dipengaruhi oleh laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Pertumbuhan Earning Per Share} : \left[ \frac{X_n}{X_o} \right]^{1/n} - 1$$

**Keterangan:**

$X_n$  = EPS pada tahun berjalan

$X_o$  = EPS pada tahun sebelumnya

$n$  = periode pengamatan

Berikut ringkasan mengenai definisi operasional variabel yang dijelaskan dalam tabel berikut ini:

TABEL 3.1 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel	Definisi	Formula
<i>Current Ratio</i>	Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi hutang lancar	CR : $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$
<i>Quick Ratio</i>	Rasio mengukur seberapa besar kemampuan aktiva lancar yang paling <i>liquid</i> mampu menutupi utang lancar	QR = $\frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$
<i>Inventory Turn Over</i>	Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang	ITO : $\frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}} \times 1 \text{ Kali}$
<i>Account Receivable Turn Over</i>	Rasio untuk Rasio perputaran piutang mengukur berapa kali piutang usaha telah berputar (menjadi kas) selama tahun tersebut.	ARTO: $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang}} \times 1 \text{ Kali}$
<i>Net profit Margn</i>	Rasio untuk mengukur penjualan bersih dengan total pendapatan yang diperoleh perusahaan	NPM: $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$

<i>Return On Asset</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya.	<b>ROA:</b> $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Total Aktiva}}$
<i>Return On Equity</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal yang dimilikinya	<b>ROE:</b> $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Ekuitas}}$
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio untuk mengukur perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri	<b>DER =</b> $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$
<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	Rasio untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.	<b>LTDER =</b> $\frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$
Pertumbuhan <i>Earning Per Share</i>	Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan EPS yang telah dicapai dari periode ke periode berikutnya.	<b>Pertumbuhan <i>Earning Per Share</i>:</b> $\left(\frac{X_n}{X_o}\right)^{1/n} - 1$

### 3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (orang, perusahaan, peristiwa). Adapun populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi tahun 2013, yaitu sejumlah 15 Perusahaan. Sedangkan Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan mampu mewakili populasi dalam penelitian. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *Simple Random Sampling*. *Simple Random Sampling* adalah teknik pengambilan sampel dimana semua individu dalam populasi baik secara sendiri-sendiri atau bersama-sama diberi kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai anggota sampel.

Cara pengambilan sampel dengan random ada tiga cara: 1) Cara undian adalah pengambilan sampel dengan cara memberikan kesempatan kepada setiap individu untuk menjadi anggota sampel, 2) Cara ordinal adalah cara pengambilan sampel dengan cara kelipatan dari sampel sebelumnya, misalkan kelipatan dua, kelipatan tiga, dan seterusnya. dan 3) Cara randomisasi adalah pengambilan sampling melalui tabel bilangan random. Adapun pengambilan sampel dengan random yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara undian.

Ukuran sampel ditetapkan dengan formula 50 % dari jumlah populasi, jadi dapat dihasilkan 8 perusahaan sampel (50% dari 15 perusahaan sama dengan 7,5 atau dibulatkan menjadi 8). Adapun prosedur pengambilan sampel dengan *simple random sampling* cara undian adalah sebagai berikut.

- a. Membuat kerangka *sampling* dengan cara membuat daftar nama perusahaan yang diberi nomor urutan.

TABEL 3.2 KERANGKA *SAMPLING*

Nomor urutan	Perusahaan	Kode Emiten
1	PT Austindo Nusantara Jaya Agri	ANJT
2	PT Mitra Pinasthika Mustika Rent	MPMX
3	PT Agung Podomoro Land Tbk	APLN
4	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
5	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
6	PT Harum Energy Tbk	HRUM
7	PT Bayan Resources Tbk	BYAN
8	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
9	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk	TELE
10	PT Sugih Energy Tbk	SUGI
11	PT Indospring Tbk	INDS

12	PT Benakat Integra Tbk	BIPI
13	PT Mitrabara Adi Perdana	MBAP
14	PT Telekomunikasi Indonesia	TLKM
15	PT Duta Pertiwi Makmur	DUTI

- b. Menggunting kerangka *sampling* per nomor urutan, digulung dan dimasukkan kedalam botol.
- c. Dilakukan pengundian dengan cara botol dikocok selama delapan kali
- d. Perusahaan sampel berasal dari nama perusahaan yang keluar yang dikocok selama 8 kali

Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

TABEL 3.3 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

<b>N O</b>	<b>PENGAKUSISI</b>	<b>KODE EMITEN</b>	<b>JENIS SEKTOR/ SUB SEKTOR</b>	<b>DIAKUSISI</b>	<b>TANGGAL AKUISISI</b>
1.	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	Pertanian/ Perkebunan	PT Mentari Pertiwi Makmur	10 Juni 2013
2.	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk	TELE	Perdagangan, jasa & investasi/ Perdagangan Eceran	1. PT Mitra Telekomuni- kasi Selular 2. PT Perdana Mulia Makmur 3. PT Poin Multi Media Nusantara	10 September 2013 6 Desember 2013 8 November 2013
3.	PT Indospring Tbk	INDS	Aneka industri/ Otomotif dan komponen	PT Sinar Indra Nusa Jaya	30 September 2013

4.	PT Telekomunikasi Indonesia	TLKM	Infrastruktur, utilitas dan transportasi/ Telekomunikasi	PT Patrakom	18 Desember 2013
5.	PT Duta Pertiwi Makmur	DUTI	<i>Property, real estate</i> dan konstruksi bangunan/ <i>Property &amp; real estate</i>	PT Wijaya Pratama Raya	16 Desember 2013
6.	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	Aneka Industri/ Otomotif dan komponen	PT Pakoakuina	16 Mei 2013
7.	PT Agung Podomoro Land Tbk	APLN	<i>Property, Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan/ <i>Property</i> dan <i>real estate</i>	1. PT Tritunggal Lestari Makmur 2. PT Dimas Pratama Indah 3. PT Simprug Mahkota Indah 4. PT Sinar Menara Deli	14 Maret 2013 25 Maret 2013 30 Agustus 2013 16 Desember 2013
8.	PT Mitra Pinasthika Mustika Rent	MPMX	Perdagangan, jasa dan investasi/ Perdagangan besar	1. PT Grahmitra Lestari Jaya 2. PT Surya Anugerah Kencana	22 Februari 2013 25 Juni 2013

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

### 3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari dokumen-dokumen atau data-data yang diperlukan, kemudian dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan.

### 3.6 Metode Analisis Data

#### 3.6.1 Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013).

Statistik deskriptif dapat dianalisis dengan prosedur sebagai berikut:

- a. Menganalisis perkembangan setiap rasio keuangan dan menjelaskan satu per satu perubahannya dalam setiap perusahaan sampel.
- b. Menentukan tingkat rata-rata (mean) dari indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari kinerja perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menentukan perbedaan mean (naik/turun atau membaik/memburuk) indikator keuangan masing-masing perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

#### 3.6.2 Uji Normalitas

Uji distribusi normal adalah uji untuk mengukur apakah data yang didapatkan memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik. Pengertian dari data berdistribusi normal adalah bahwa data akan mengikuti bentuk distribusi normal. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel-variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2013). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $\leq 0,05$  maka distribusi data adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka distribusi data adalah normal.

### 3.6.3 Uji beda

Pengujian hipotesis untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi menggunakan uji beda regresi variabel *dummy*. Metode regresi variabel *dummy* bertujuan untuk menguji perbedaan diantara variabel penelitian dengan skala pengukur atau suatu persamaan linier.

Persamaan linear dalam penelitian ini adalah:

$$Y_i = a + bX + E_t$$

Dengan:

Y1	= <i>Current Ratio</i> (CR)	Y6	= <i>Return On Asset</i> (ROA)
Y2	= <i>Quick Ratio</i> (QR)	Y7	= <i>Return On Equity</i> (ROE)
Y3	= <i>Inventory Turn Over</i> (ITO)	Y8	= <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)
Y4	= <i>Account Receivable Turn Over</i> (ARTO)	Y9	= <i>Long Term Debt To Equity Ratio</i> (LTDER)
Y5	= <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Y10	= <i>Pertumbuhan Earning Per Share</i> (EPS)

a = *Intercept*

b = Koefisien regresi perbedaan sebelum kinerja keuangan akuisisi dengan lainnya

X = 1 Jika Sebelum Akuisisi

X = 0 Jika lainnya (Bukan Sebelum akuisisi)

E<sub>t</sub> = Standar error



Catatan : Jika lainnya dalam hal ini, adalah jika saat terjadi akuisisi dan Sesudah akuisisi.

Sumber : Lihan dan M. Husaini (2011)

### **3.6.3. Uji hipotesis**

Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi diuji dengan menggunakan Uji t. Pengujian hipotesis dengan uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu. Hasil uji t ini kemudian di bandingkan dengan nilai dalam tabel untuk mendukung atau tidak mendukung hipotesis nol ( $H_0$ ) yang dikemukakan. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi berbeda secara signifikan atau tidak. Pengambilan keputusan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau ( $\alpha$ ) = 0,05 (5 %) dengan ketentuan:

Berdasarkan nilai t-hitung:

1. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  didukung dan  $H_a$  tidak didukung, dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan.
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak didukung dan  $H_a$  didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.
3. Jika  $t_{hitung} = t_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak didukung dan  $H_a$  didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.

Dan berdasarkan nilai signifikansi t:

1. Jika signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  didukung dan  $H_a$  tidak didukung, dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan.
2. Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  tidak didukung dan  $H_a$  didukung, dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hipotesis, analisis pengujian data, dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Rasio likuiditas diukur dengan variabel *current ratio* perusahaan pengakuisisi 87,5% kinerjanya tetap/semakin membaik (Lihat halaman 63), dan 12,5% kinerjanya semakin memburuk (Lihat halaman 63). Sedangkan dari variabel *quick ratio* perusahaan pengakuisisi 50% kinerjanya semakin membaik (Lihat halaman 67) dan 50% kinerjanya tetap/semakin memburuk (Lihat halaman 67) sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Rasio aktivitas diukur dengan variabel *inventory turn over* dan *account receivable turn over* perusahaan pengakuisisi 25% kinerjanya tetap/semakin membaik (Lihat halaman 73 dan 78), dan 75% kinerjanya tetap/semakin memburuk (Lihat halaman 74 dan 78) sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Rasio profitabilitas diukur dengan variabel *net profit margin* dan *return on equity* perusahaan pengakuisisi 37,5% kinerjanya semakin membaik (Lihat halaman 84 dan 95) dan 62,5% kinerjanya semakin memburuk (Lihat halaman 84 dan 95) sebelum dan sesudah akuisisi, Sedangkan dari variabel *return on asset* perusahaan pengakuisisi 12,5% kinerjanya tetap membaik

(Lihat halaman 89) dan 87,5% kinerjanya semakin memburuk (Lihat halaman 89) sebelum dan sesudah akuisisi.

4. Rasio solvabilitas yang diukur dari variabel *debt to equity ratio* perusahaan pengakuisisi 37,5% kinerjanya semakin membaik (Lihat halaman 100) dan 62,5% kinerjanya tetap/semakin memburuk (Lihat halaman 100). Sedangkan dari variabel *long term debt to equity ratio* perusahaan pengakuisisi 62,5% kinerjanya tetap membaik (Lihat halaman 105) dan 37,5% kinerjanya tetap/semakin memburuk (Lihat halaman 105) sebelum dan sesudah akuisisi.
5. Rasio pertumbuhan yang diukur dari variabel pertumbuhan *earning per share* perusahaan pengakuisisi 100% kinerjanya semakin memburuk (Lihat halaman 110) sebelum dan sesudah akuisisi.
6. Hasil rata-rata sebagian besar rasio keuangan mengalami penurunan sesudah akuisisi diantaranya *current ratio*, *quick ratio*, *account receivable turn over*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, dan pertumbuhan *earning per share*. Penurunan juga terjadi pada *debt to equity* sebesar 8,763% yang tentunya baik bagi perusahaan sesudah akuisisi, namun jumlah rata-rata masih tergolong tinggi karena masih diatas standar industri. Pada rasio *inventory turn over* dan *long term debt to equity ratio* terjadi peningkatan sebelum dan sesudah akuisisi.
7. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 1 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Current Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi.

8. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 2 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi.
9. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 3 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Inventory Turn Over* sebelum dan sesudah akuisisi.
10. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 4 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Account Receivable Turn Over* sebelum dan sesudah akuisisi.
11. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 5 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi.
12. Penelitian ini mendukung hipotesis 6 yang menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Return On Asset* sebelum dan sesudah akuisisi.
13. Penelitian ini mendukung hipotesis 7 yang menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Return On Equity* sebelum dan sesudah akuisisi.
14. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 8 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi.
15. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 9 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan *Long Term Debt To Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi.

16. Penelitian ini tidak mendukung hipotesis 10 yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Pertumbuhan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi.
17. Dari Keseluruhan hasil rata-rata variabel kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi serta pengujian semua hipotesis dapat disimpulkan bahwa strategi akuisisi yang dilakukan perusahaan adalah gagal dikarenakan tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi, sehingga motif ekonomi dan sinergi dalam melakukan akuisisi juga belum tercapai.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang ingin melakukan kegiatan akuisisi hendaknya lebih mempertimbangkan kembali keputusan yang di ambil, mengingat banyaknya risiko dalam aktivitas akuisisi dan berdasarkan hasil penelitian ini, bahwa dari sisi rasio keuangan sebagian besar tidak terdapat perbedaan dan menunjukkan penurunan kinerja keuangan yang semakin memburuk sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi, karena akuisisi tidak selalu membawa dampak yang baik bagi perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memasukkan aspek-aspek non-ekonomis misalnya budaya perusahaan dan teknologi perusahaan yang berpengaruh pada kinerja perusahaan, sehingga dapat diperoleh gambaran kinerja perusahaan yang lebih lengkap serta memperpanjang periode penelitian baik sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan belum ditemukannya perbedaan dalam periode satu atau dua tahun sehingga dapat diperoleh gambaran perbedaan yang jelas dari akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2010. *Manajemen Kinerja: Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Go, Marcel. 1992. *Akuisisi Bisnis: Analisis Dan Pengelolaan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Hamidah & M. Noviani. 2013. "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia..* Vol. 4. No. 1.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Helfert, Erich. A, 1996, *Teknik Analisis Keuangan (Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan)*, Edisi 8, Jakarta: Erlangga
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 1999. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Tahun 1999*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir, 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) Republik Indonesia. *Pendapat Komisi Pengawas Persaingan Usaha Tentang Penilaian Terhadap Pengambilalihan Saham Perusahaan PT Sinar Indra Nusa Jaya Oleh PT Indospring , Tbk. Pendapat KPPU Nomor 04/KPPU/PDPT/II/2014 Tanggal 25 Februari 2014*.
- Lihan, Irham dan M. Husaini. 2011. *Analisis Regresi Variabel Kualitatif Penerapan Dalam Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. Bandar Lampung: Lembaga Penelitian Universitas Lampung.
- Moin, A. 2004. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Ekonisia.
- Nugroho, Muhammad Aji, 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi (Pada Perusahaan

Pengakuisisi, periode 2002-2003). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro (Dipublikasikan).

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27. 1998. *Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas*. Lembaga Negara Republik Indonesia. 1998. Jakarta.

Rifianti, Rizky. 2014. Kinerja Operasi Pada Perusahaan yang Melakukan *Merger* dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta (Dipublikasikan).

Ross, Stephen. A, Randolph W. Westerfield dan Bradford D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan Corporate Finance Fundamentals*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat.

Sitanggang, J.P. 2012, *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sitanggang, J.P. 2013, *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sudaryo, Yoyo. 2014. “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah *Merger* dan Akuisisi Pada PT XL Axiata Tbk Ditinjau dari *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Assets (DAR)*”. *Jurnal Indonesia Membangun*. Vol 2 No. 1.

Sukarini, Mentari Lydia. 2014. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.

Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 1983. *Manajemen Keuangan (Manajerial Finance)*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga.

Wibowo, Fairuz Angger, 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Merger* dan Akuisisi, periode 2004-2010). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro (Dipublikasikan).

Widyaputra, Dyaksa. 2006. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & *Abnormal Return* Saham Sebelum & Sesudah *Merger* dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004). *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro (Dipublikasikan).

Bandar Lampung. 2016. “PT Bursa Efek Indonesia”. <http://www.idx.co.id/htm>

Bandar Lampung. 2016. “Saham OK”. <http://www.sahamok.com/html>