

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **2.1.1 Pengertian Akuisisi**

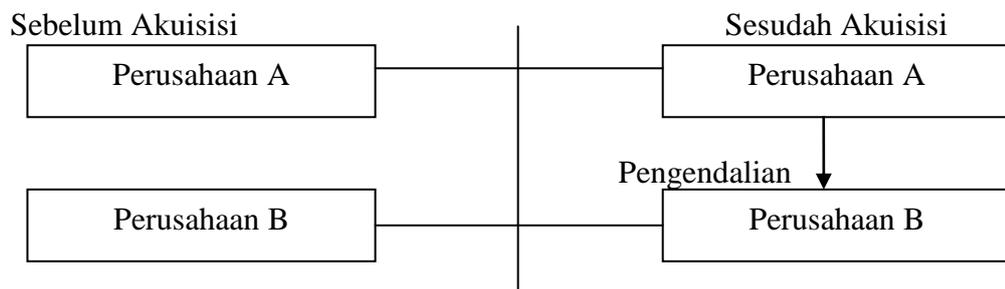
Akuisisi merupakan salah satu strategi eksternal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha tanpa perlu memulai usaha dari awal. Akuisisi dilakukan melalui pembelian seluruh atau sebagian dari kepemilikan suatu perusahaan.

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. Dimungkinkan bahwa walaupun memiliki saham kurang dari jumlah itu pengakuisisi juga dapat dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyebutkan hal yang demikian. Namun dapat juga pemilik dari 51 persen belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika dalam anggaran dasar perusahaan menyebutkan lain. Akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (terakuisisi) dan selanjutnya kedua memiliki hubungan afiliasi. Skema dari penjelasan di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Mentari Lydia Sukarini (2014)

Gambar 2.1 Skema Akuisisi

### 2.1.2 Jenis-Jenis Akuisisi

#### 1. Akuisisi Horizontal

Akuisisi horizontal yaitu suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain yang memiliki produk atau jasa yang sama atau daerah pemasaran yang sama, dengan tujuan untuk memperbesar pangsa pasar atau membunuh pesaing.

#### 2. Akuisisi Vertikal

Akuisisi dalam bentuk integrasi vertikal yaitu suatu bentuk akuisisi dimana suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain yang bergerak dalam tahapan-tahapan produksi yang sama.

#### 3. Akuisisi Konglomerat

Akuisisi terhadap perusahaan yang tidak terkait baik secara horizontal maupun vertikal.

#### 4. Akuisisi Eksternal

Akuisisi yang terjadi antara dua atau lebih perusahaan, masing-masing dalam grup yang berbeda, atau tidak dalam grup yang sama.

#### 5. Akuisisi Internal

Kebalikan akuisisi eksternal, dalam akuisisi internal perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi masih dalam satu grup usaha.

#### 6. Akuisisi Saham

Akuisisi perusahaan dimana yang diakuisisi atau dibeli adalah sahamnya perusahaan target, baik dengan uang tunai, maupun dibayar dengan sahamnya pengakuisisi atau perusahaan lainnya. Untuk dapat disebut transaksi akuisisi, maka saham yang dibeli tersebut haruslah paling sedikit 51% (*simple majority*), atau paling tidak setelah akuisisi tersebut, pihak pengakuisisi

memegang saham paling tidak 51%. Sebab jika kurang dari presentase tersebut, perusahaan target tidak bisa dikontrol, karenanya yang terjadi hanya jual beli saham biasa saja.

#### 7. Akuisisi Aset

Pengakuisisian terhadap aset perusahaan target dengan atau tanpa ikut mengasumsi atau mengambil alih seluruh kewajiban perusahaan target terhadap pihak ketiga.

#### 8. Akuisisi Kombinasi

Kombinasi antara akuisisi saham dengan akuisisi aset.

#### 9. Akuisisi Bertahap

Akuisisi yang tidak dilaksanakan sekaligus, misalnya dengan pembelian *convertible bonds* oleh perusahaan pengakuisisi, maka tahap pertama perusahaan pengakuisisi mendrop dana ke perusahaan target lewat pembelian *bonds* yang kemudian ditukar dengan *equity*. Jika kinerja perusahaan target semakin baik, hak opsi ada pada pemilik *convertible bonds*, yang adalah perusahaan pengakuisisi.

#### 10. Akuisisi Strategis

Akuisisi perusahaan yang dilakukan dengan latar belakang untuk meningkatkan produktivitas perusahaan, sebab dengan akuisisi diharapkan dapat meningkatkan sinergi usaha, mengurangi risiko (karena diversifikasi), memperluas pangsa pasar, meningkatkan efisiensi, dsb.

#### 11. Akuisisi Finansial

Akuisisi yang dilakukan untuk meningkatkan keuntungan finansial semata-mata dalam waktu sesingkat-singkatnya. Bersifat spekulatif, dengan

keuntungan yang diharapkan lewat pembelian saham/aset yang murah tetapi dengan *income* perusahaan target yang tinggi.

### **2.1.3 Motif Akuisisi**

Moin (2003) “ 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.

#### **1. Motif Ekonomi**

Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu, seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan mencapai tujuan ini. 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 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*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

### 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 Manfaat dan Risiko Akuisisi**

Akuisisi memberikan banyak manfaat. Hal ini dijelaskan dari beberapa literatur manajemen. Beberapa manfaat yang mungkin dihasilkan dari proses akuisisi menurut David (1998: 86) antara lain:

1. Meningkatkan efisiensi melalui sinergi yang tercipta diantara perusahaan yang diakuisisi
2. Memperluas portofolio jasa yang ditawarkan yang akan berakibat pada bertambahnya sumber pendapatan bagi perusahaan

3. Memperkuat daya saing perusahaan, dan lain sebagainya.

Namun selain manfaat yang mungkin dihasilkan, menurut David (1998:87) perlu juga diperhatikan kemungkinan risiko yang akan muncul sebagai hasil dari akuisisi yaitu:

- a. Seluruh kewajiban masing-masing perusahaan akan menjadi tanggungan perusahaan hasil akuisisi, termasuk kewajiban pembayaran dan penyerahan produk kepada vendor yang masih terhutang
- b. Beban operasional, terutama dalam jangka pendek, akan semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha
- c. Perbedaan budaya (*corporate culture*), sistem dan prosedur yang diterapkan di masing-masing perusahaan selama ini akan memerlukan penyesuaian dengan waktu yang relatif lama, dan sebagainya

### **2.1.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Akuisisi**

Keberhasilan suatu akuisisi sangat bergantung pada ketepatan analisis dan penelitian yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penyelarasan atau kompatibilitas antara organisasi yang akan bergabung. Kinerja keuangan pada perusahaan hasil akuisisi merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan ketika dua perusahaan atau lebih akan bergabung.

1. Faktor Pasar dan Pemasaran

Kay (1997:53) mengemukakan bahwa perusahaan dapat berhasil dalam melakukan akuisisi apabila terdapat kesamaan atau komplementaritas dalam hal pasar yang ia sebut sebagai *market linkages*. Salah satu hasil

yang diharapkan dari akuisisi adalah sinergi yang dihasilkan oleh meningkatnya akses perusahaan ke pasar baru yang selama ini tidak tersentuh.

## 2. Faktor Teknologi

Kay (1997:54) mengemukakan bahwa, perusahaan dapat melakukan akuisisi apabila terdapat kesamaan atau komplementaritas dalam hal sumber daya teknologi dan produksi yang disebut sebagai *technological linkages*. *Technological linkages* ini dapat meliputi penggabungan proses produksi karena proses yang sama seperti halnya yang terjadi pada akuisisi horizontal.

## 3. Faktor Budaya Organisasi

Budaya organisasi merupakan salah satu aspek non-ekonomis yang sangat penting untuk dipertimbangkan ketika dua perusahaan atau lebih melakukan akuisisi. Dalam banyak kasus akuisisi di berbagai perusahaan, masalah budaya sering kali menjadi masalah yang sangat krusial. Latar belakang budaya yang sangat berbeda di antara karyawan dapat menyebabkan karyawan enggan untuk melakukan kerjasama.

Masing-masing berusaha melakukan sesuatu berdasarkan cara metode yang selama ini telah mereka lakukan di perusahaan lama mereka. Untuk bisa beradaptasi seringkali membutuhkan waktu yang lama.

## 4. Faktor Keuangan

Salah satu alasan mengapa akuisisi dilakukan adalah harapan akan terjadinya sinergi melalui penggabungan sumber daya beberapa perusahaan. Dari sisi finansial, sinergi ini bermakna kemampuan

menghasilkan laba perusahaan hasil akuisisi yang lebih besar dari kemampuan laba masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi inilah yang menjadi syarat awal terjadinya sebuah akuisisi. Sinergi ini kemudian memungkinkan perusahaan hasil akuisisi dapat membiayai proses merger dan akuisisi serta mampu memberikan deviden yang premium kepada pemilik modal perusahaan.

### **2.1.6 Proses Akuisisi**

Proses akuisisi terdiri dari tiga tahap, yaitu:

1. Tahap persiapan, meliputi:
  - Mengembangkan strategi akuisisi, alasan penciptaan nilai dan kriteria akuisisi
  - Meneliti, menyaring, dan mengidentifikasi perusahaan target
  - Evaluasi strategi terhadap sasaran dan menilai kelayakan akuisisi
2. Tahap negosiasi, meliputi:
  - Pengembangan strategi pengarah
  - Mengevaluasi keuangan dan perhitungan harga perusahaan yang menjadi target
  - Negosiasi dan transaksi pembiayaan
3. Tahap integrasi, meliputi:
  - Mengevaluasi kesehatan organisasi dan budaya perusahaan
  - Mengembangkan pendekatan integrasi
  - Menyesuaikan strategi, organisasi dan budaya antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi
  - Hasil-hasil

## **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**

Menurut Kasmir (2004 : 240) laporan keuangan ialah : laporan yang disampaikan setiap tahun oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yang terdiri dari laporan keuangan utama serta opini manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek di masa yang akan datang.

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

- 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 lainya atas kekayaan bank yang dinyatakan dalam bentuk rekening giro, deposito berjangka, tabungan dan instrumen hutang atau kewajiban lainnya.

- Laporan Laba Rugi

Laporan ini memperlihatkan penghasilan, biaya dan pendapatan bersih dari suatu perusahaan selama suatu periode tertentu.

- 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 (Lukas Atmajaya 1999: 414).

Penyajian laporan keuangan dilakukan untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak yang bervariasi seperti: pemegang saham, pemegang obligasi, bankir, kreditur, pihak manajemen, dan sebagainya. Dari laporan keuangan bisa diketahui bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan. Untuk itu mereka tergantung pada laporan keuangan perusahaan yang disajikan secara periodik dalam pengadaan informasi mendasar tentang kinerja keuangan perusahaan.

### **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 alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat saling menunjukkan. Erwan Dukat (1999:113) di dalam buku Teori Akuntansi mengemukakan bahwa kinerja keuangan dapat diukur dengan memperhatikan keberhasilan suatu perusahaan dalam mempertahankan kebijaksanaan deviden yang menguntungkan, sementara pada waktu yang bersamaan perusahaan mampu menunjukkan adanya suatu kenaikan modal yang stabil dan mantap. Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh para ahli maka dapat ditarik kesimpulan bahwa yang dimaksud dengan kinerja keuangan adalah hasil akhir yang dicapai dari pemanfaatan keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memperhatikan sumber dan penggunaan keuangan perusahaan.

Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Ross, Westerfield dan Jordan (2008:78), menjelaskan bahwa “Rasio keuangan merupakan hubungan yang dihitung dari informasi keuangan sebuah perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan”. Sedangkan menurut Harahap (2007:297), rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).

Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Rasio-rasio yang mempengaruhi likuiditas adalah:

a. *Cash Ratio* (Rasio Lambat)

*Cash ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan.

b. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

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

c. *Quick Ratio*

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

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa

besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya.

Rasio-rasio yang mempengaruhi aktivitas 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. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009: 19).

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 (Riyanto, 2008: 335).

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 (Sawir, 2003:17).

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.

3. 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. *Total Assets to Total Debt Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008:13) *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.

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

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-rasio yang mempengaruhi profitabilitas:

a. *Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya.

b. *Net Profit Margin* (margin laba bersih)

NPM mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Dan sebaliknya apabila rasio ini semakin rendah maka kegiatan operasional perusahaan kurang baik.

c. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

d. *Return On Assets* (ROA)

*Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian.

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Yudyatmoko dan Na'im (2000) melakukan pengujian terhadap 34 kasus merger dan akuisisi selama tahun 1989-1995 menggunakan profit margin. Hasil dari penelitiannya tersebut menunjukkan bahwa terdapat perubahan yang signifikan dari return saham pada *periode window* sedangkan pada hipotesis kedua menunjukkan rata-rata kinerja yang melakukan akuisisi dan yang tidak melakukan akuisisi adalah negatif, terdapat perbedaan kinerja saham yang signifikan dari perusahaan yang melakukan akuisisi dan non akuisisi.

Payamta dan Setiawan (2004) meneliti pengaruh merger dan akuisisi kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 1990-1996. Dari rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas hanya rasio *Total Asset Turn Over*, *Fixed Asset Turn Over*, *Return*

*On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Total Asset to Debt, Net Worth to Debt* yang mengalami penurunan signifikan setelah merger dan akuisisi. Sedangkan rasio lainnya tidak mengalami perubahan signifikan. Dari sisi *abnormal return* menunjukkan sebelum merger dan akuisisi positif, namun setelah pengumuman merger dan akuisisi justru negatif. Penelitian ini menyimpulkan kinerja keuangan dari sisi rasio keuangan, merger dan akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan melakukan dengan kata lain, motif ekonomis bukanlah motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan dari sisi kinerja saham mengalami penurunan setelah pengumuman merger dan akuisisi dimana investor menganggap merger dan akuisisi yang dilakukan tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan, bahkan menjadi *reserve sinergy*.

Dyaksa (2006) meneliti akuisisi perusahaan periode 1998-2004 dengan menggunakan rasio-rasio *Price Earning Ratio, Price to Book Value dan Earning per Share, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Total Asset Turn Over, ROA, ROE* dan *abnormal return* di sekitar pengumuman merger dan akuisisi. Hasilnya menunjukkan bahwa akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan, atau dengan kata lain motif ekonomi belum tercapai pada proses akuisisi tersebut.

Hadiningsih (2007) meneliti mengenai dampak jangka panjang merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi di BEJ melalui rasio-rasio keuangan yang terdiri atas likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *return* saham menemukan bahwa secara

umum merger dan akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi.

Ringkasan penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan hasil antara peneliti terdahulu, maka penulis mencoba untuk membuktikan secara langsung dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan akuisisi.