

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelum melakukan penelitian tentang fenomena *merger* dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai bahan referensi agar informasi didalam skripsi lebih detail maka penulis mengumpulkan beberapa penelitian yang menulis tentang analisis sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Beberapa penulis meneliti pada perusahaan *merger* dan akuisisi yang terdaftar di BEI (bursa efek Indonesia). Maka berikut penjabaran beberapa penelitian terdahulu yang bertema analisis sebelum dan sesudah proses *merger* dan akuisisi.

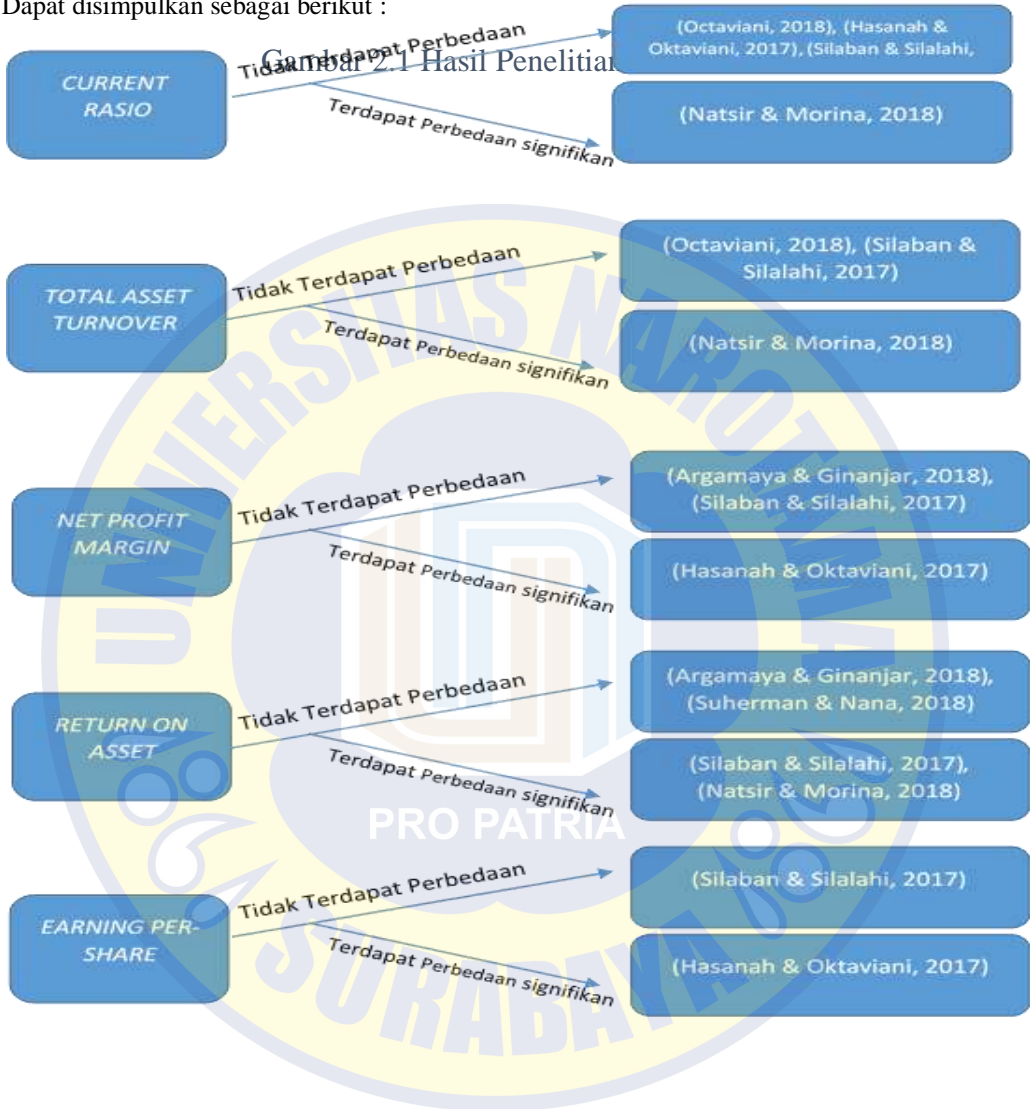
1. Penelitian yang dilakukan oleh Maeninta Octaviani berjudul “*Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Aktivitas Merger Dan Akuisisi*” pada tahun 2018 dengan 5 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2014 yang memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* dengan pendekatan rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio solvabilitas. Hasil dari penelitian perbandingan rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio solvabilitas menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi . (Octaviani, 2018)
2. Penelitian yang dilakukan Munawir Nasir & Tiara Morina berjudul “*Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger dan Akuisisi*” pada tahun 2018 dengan 20 sampel perusahaan di Bursa Efek Indonesia di tahun 2013-2015 yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* dengan pendekatan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Pada tahun 2018 dengan 20 sampel perusahaan *merger* dan akuisisi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai tahun 2015.. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan antara rasio likuiditas, profitabilitas dan *leverage* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *merger*. (Natsir & Morina, 2018)
3. Penelitian yang dilakukan Fitriani & Evelin berjudul “*Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger dan Akuisisi*” pada tahun 2017 dengan 24 sampel perusahaan di Bursa Efek Indonesia di tahun 2010-2013 yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* dengan pendekatan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Pada tahun 2018 dengan 20 sampel perusahaan *merger* dan akuisisi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai tahun 2015. Dengan tujuan penelitian untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* dengan pendekatan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan likuiditas dengan pendekatan *Current Ratio*, rasio aktivitas dengan pendekatan *Total Assets Turn Over*, rasio *leverage* dengan pendekatan *Debt To Equity Ratio* dan rasio profitabilitas meliputi *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Return On Investment*, *Earning Pershare*, sedangkan kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan profitabilitas dengan pendekatan *Return On Assets* terdapat perbedaan secara signifikan pada perusahaan publik yang melakukan *merger* dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. (Silaban & Silalahi, 2017)

4. Penelitian yang dilakukan Argamaya & Ginanjar berjudul “*Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Profitabilitas Pada Perusahaan Publik Di Indonesia Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi*” pada tahun 2018 dengan 30 sampel perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang memenuhi kriteria penulis pada periode 2004-2009 dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* dengan pendekatan rasio keuangan likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan leverage. Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan analisis statistik deskriptif dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, bahwa pada variabel current ratio, inventory turnover, total asset turnover, debt ratio, debt to equity ratio, return on asset, return on equity, net profit margin, dan operating profit margin yang diuji dengan paired sample T-test menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, baik untuk periode satu tahun sebelum dengan periode satu tahun sampai tiga tahun sesudah *merger* dan akuisisi. (Argamaya & Arifianto, 2018)
5. Penelitian yang dilakukan Suherman dan Nana “*Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Kasus Pada Akuisisi Pt. Agung Podomoro Land Tbk)*” pada tahun 2018 sampel perusahaan yang diambil adalah Pt. Agung Podomoro Land Tbk, dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah *merger* melalui pendekatan rasio keuangan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan analisis statistik deskriptif dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan yang diprosikan oleh Return on Assets (ROA) dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi dilakukan. Hasil penelitian tersebut memberikan indikasi bahwa tujuan perusahaan memperoleh sinergi sesudah melakukan akuisisi belum dapat diperoleh dalam jangka pendek. Hasil penelitian juga menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan yang diprosikan oleh Return on Equity (ROE) dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi dilakukan. (Suherman & Nana, 2018)
6. Penelitian yang dilakukan Natika Poddar “*A Study on Mergers and Acquisition in India and Its Impact on Operating Efficiency of Indian Acquiring Company*” pada tahun 2018 sampel perusahaan yang diambil 10 perusahaan-perusahaan yang tercatat di CMIE-powess tahun 2007-2008 & 2012-2013 dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan pada perusahaan *merger* india antara tahun 2007-2008 dan 2012-2013 dengan pendekatan rasio Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Inventory Turnover ratio, Debtors Turnover ratio, Creditors Turnover ratio, Working capital turnover ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh kesepakatan M&A tampaknya memberikan nilai kurang dari yang diharapkan untuk perusahaan pengakuisisi. Ini mungkin karena banyak faktor termasuk lingkungan ekonomi makro (waktu kesepakatan) dan pendorong untuk *merger* dari perspektif perusahaan pengakuisisi. Tampaknya ada beberapa faktor yang menyebabkan kendala kinerja perusahaan pengakuisisi India, salah satunya adalah krisis keuangan global. (Poddar, 2018)
7. Penelitian yang dilakukan Michai, George dan Andreas “*Mergers and accounting performance: Some evidence from Greece during the economic crisis*” pada tahun 2018 sampel perusahaan yang diambil adalah 60 perusahaan yang tercatat di web site of the Athens Exchange tahun 2005-2014 dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum krisis dan setelah krisis ekonomi pada perusahaan *merger* dan akuisisi di Yunani antara tahun 2005-2008 dan 2009-2014 dengan pendekatan rasio profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dua dari empat rasio

profitabilitas (EBIT) dan (ROA) yang diperiksa terdapat perubahan secara signifikan dari peristiwa *merger*, bahkan satu tahun setelah transaksi *merger*. Dengan demikian, *merger* memiliki dampak negatif pada kinerja perusahaan yang terlibat *merger*. Karena tidak semua menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. (Pazarskisa, Drogalas, & Koutoupisc, 2018)

8. Penelitian yang dilakukan Amish Bharatkumar Soni “*Mergers and acquisitions in India and its impact on shareholders wealth*” pada tahun 2016 sampel perusahaan yang diambil 10 perusahaan di bursa efek india 2004-2014 dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi di india periode 2004-2014 dengan pendekatan *market return dan script return*. hasil uji t-test dari 10 perusahaan terdapat 08 perusahaan menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 yang artinya H_0 ditolak dengan begitu maka terdapat perbedaan signifikan pada *market return and script return* di perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada tahun 2004-2014. (Soni, 2016)
9. Penelitian yang dilakukan Tamilla dan Dawna “*The U.S. Airways Group: A Post-Merger Analysis*” pada tahun 2018 studi kasus pada U.S Airways Group dengan tujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan *merger* U.S Airways Group dengan pendekatan rasio leverage, likuiditas, efisiensi dan profitabilitas. Hasil uji t-test menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio leverage dan rasio likuiditas begitu juga dengan tren peningkatan yang dialami rasio efisiensi nya, namun rasio profitabilitas menunjukkan penurunan performa. (Wilfred, Manuela, & Curtis, 2016)
10. Penelitian yang dilakukan Ade dan Trisna yang berjudul “*Analisis Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah merger dan Akuisisi*” pada tahun 2017 studi kasus pada 8 perusahaan yang terdaftar di BEI dengan memenuhi kriteria penulis pada periode tahun 2013. Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan dan abnormal return saham sebelum dan setelah *merger* dengan pendekatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. Hasil uji t-test menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan akuisisi dibandingkan sebelum dilakukan akuisisi diukur dari rasio aktivitas (TATO) dan rasio profitabilitas (NPM & EPS). Nilai perbedaan signifikan menurun terjadi pada ke-tiga rasio tersebut, dimana hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah Akuisisi untuk terjadi reverse synergy (pembalikan), dengan adanya akuisisi perusahaan justru memburuk tingkat kinerjanya secara signifikan. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan *merger* dan akuisisi dibandingkan sebelumnya yang diukur dari rasio profitabilitas (NPM), rasio likuiditas (CR), dan rasio solvabilitas (Debt Ratio). Artinya akuisisi tidak mengakibatkan perubahan yang signifikan terhadap rasio tersebut. Tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal return saham perusahaan sesudah melakukan akuisisi dibandingkan dengan sebelum melakukan *merger* dan akuisisi. (Hasanah & Oktaviani, 2017)


Dapat disimpulkan sebagai berikut :

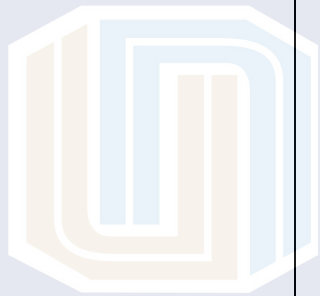


Sumber : Lampiran, Penulis 2019

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Judul Artikel dan Sumber Jurnal	Tujuan penelitian	Variabel penelitian	Sampel, Pengumpulan data, dan metode analisis	Hasil Penelitian
<p>PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN AKTIVITAS MERGER DAN AKUISISI Maeninta Octaviani ISSN : 1410-3842</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah merger dengan pendekatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), <i>Activity (Total Assets Turn Over, Fixed asset Turnover)</i> <i>Leverage (Total Debt to Total Asset Ratio)</i>, <i>Profitabilitas (Net Profit Margin)</i>.</p>	<p>S : 5 perusahaan yang melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi pada tahun 2014 P : Metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat dari halaman resmi BEI. M: Analisis Uji Normalitas, <i>KolmogorovSmirnov Test</i> dan Analisis Uji Hipotesis, <i>Paired sample t-test</i></p>	<p>Tidak ada peningkatan yang signifikan pada rasio likuiditas yang diwariskan dengan Current Ratio sebelum dan setelah melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi yang dibuktikan dari hasil uji paired sample t-test pada dua sampel sebelum dan setelah sebesar 0,01 yakni > nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,01. Tidak ada peningkatan yang signifikan pada rasio aktivitas yang diwariskan dengan Total Asset Turnover sebelum dan setelah melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi yang dibuktikan dari hasil uji paired sample t-test pada dua sampel sebelum dan setelah sebesar 0,01 yakni > nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,01. Tidak ada peningkatan yang signifikan pada rasio aktivitas yang diwariskan dengan Fixed Asset Turnover sebelum dan setelah melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi yang dibuktikan dari hasil uji paired sample t-test pada dua sampel sebelum dan setelah sebesar 0,01 yakni > nilai signifikansi yang</p>

				<p>ditetapkan yaitu 0,01. Tidak ada peningkatan yang signifikan pada rasio solvabilitas yang diwakili dengan Debt to Total Asset sebelum dan setelah melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi dibuktikan dari hasil uji paired sample test pada dua tahun sebelum dan sesudah sebesar 0,854 yakni > nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,01. Tidak ada peningkatan yang signifikan pada rasio profitabilitas yang diwakili dengan Net Profit Margin sebelum dan setelah melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi dibuktikan dari hasil uji paired sample test pada dua tahun sebelum dan sesudah sebesar 0,120 yakni > nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,01.</p>
<p>ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH <i>MERGER</i> DAN AKUISISI (STUDI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja terdaftar di BEI</p>	<p>Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>Liquiditas (Current Ratio)</i>, <i>Profitabilitas (return on asset)</i>, <i>Leverage (Debt To Equity Ratio)</i>.</p>	<p>S : 20 perusahaan yang sudah marga dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai tahun 2015</p>	<p>Current Ratio ada perbedaan sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Return On Asset (ROA) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013- 2015. Debt to Equity Ratio (DER) ada perbedaan antara sebelum dan sesudah</p>

<p>MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BEI (2013-2015) Munawir Nasir1 Tiara Morina2 ISSN : 2620-6196</p>	 <p>PRO PATRIA</p>		<p>P : Dokumentasi merupakan laporan keuangan perusahaan yang sudah merger atau akuisisi yang terpublikasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu www.idx.co.id periode 2013-2015. Studi kepustakaan merupakan suatu cara yang digunakan untuk mendapatkan data dan informasi berupa teori-teori yang melatarbelakangi penelitian dengan mempelajari kepustakaan baik dari buku literatur, jurnal-jurnal, maupun karya ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan.</p> <p>M : <i>Paired Sample t</i></p>	<p><i>merger</i> dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar BEI periode 2013-2015. Dapat di simpulkan bahwa keputusan melakukan <i>Merger</i> dan akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan baik dari sisi <i>merger</i> maupun dari sisi akuisisi.</p>
--	---	--	---	--


			<p><i>Test (Uji t Dua Sample Berpasangan)</i></p>	
<p>ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA PERUSAHAAN PUBLIK TAHUN 2010-2013) Fitriani F. Silaban Evelin R.R. Silalahi ISSN : 2443 – 1079</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah <i>merger</i> dengan pendekatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Activity (Total Assets Turnover (TATO)) <i>Leverage (Debt to Equity Ratio (DER))</i> <i>Profitabilitas (Return On Investment (ROI)), Earnings Per Share (EPS)) (Return on Equity (ROE)), Return on Assets (ROA)) dan (Net Profit Margin (NPM))</i></p>	<p>S : Berdasarkan periode pengamatan yang dilakukan dari tahun 2010-2013 diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan yang melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel dalam penelitian ini P : Metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat dari halaman resmi BEI. M : Analisis Uji Normalitas, <i>KolmogorovSmirnov Test</i> dan Analisis Uji Hipotesis, <i>Paired sample t-test</i></p>	<p>Hasil uji Paired Sample menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Net Profit Margin, Return On Equity, Return On Investment, Earning Per Share, Assets TurnOver, Current Ratio To Equity Ratio sedangkan likuiditas keuangan yang diukur dengan Current Ratio On Assets Terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan publik yang melakukan <i>merger</i> dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Keputusan <i>merger</i> dan akuisisi yang dibuat perusahaan tidak berdampak positif bagi kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas. Hal tersebut terjadi karena tidak adanya kemungkinan principal agent yang mengusulkan <i>merger</i> dan akuisisi dilakukan tanpa melakukan pengendalian terhadap kinerja manajemen perusahaan yang diakuisisi dan kemungkinan lain yang juga memanfaatkan keputusan ini</p>

				<p>kepentingan pribadi yang menj kinerja perusahaan tidak o sehingga tujuan <i>merger</i> dan a yang dibuat perusahaan meningkatkan nilai dan l perusahaan tidak tercapai.</p>
<p>ANALISIS KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN RASIO LIKUIDITAS, RASIO AKTIVITAS, RASIO SOLVABILITAS, DAN RASIO PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA SEBELUM DAN DAN AKUISISI Argamaya & Ginanjar Arifianto ISSN : 2088-2106</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah <i>merger</i> dengan pendekatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas (<i>Current Ratio (CR)</i>), <i>Leverage (Debt to Equity Ratio (DER))</i> dan (<i>Debt Ratio (DR)</i>) dan <i>Activity (Inventory Turnover (ITO))</i> dan (<i>Total Assets Turnover (TATO)</i>) <i>Profitabilitas (Return on Assets (ROA)), (Return on Equity (ROE)), (Net Profit Margin (NPM)),</i> dan (<i>Operating Profit Margin (OPM)</i>)</p>	<p>S : Perusahaan publik yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang pernah melakukan aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi baik melakukan <i>merger</i> dan akuisisi dengan perusahaan publik maupun non-publik dan perusahaan tersebut mengumumkan aktivitasnya tersebut pada periode 2004-2009. P : Metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat dari halaman resmi BEI. M : Uji statistik deskriptif dan Analisis Uji Hipotesis, <i>Paired sample t-test</i></p>	<p>Berdasarkan hasil pengujian <i>paired sample t-test</i> di tahun pertama hin tiga tahun sesudah <i>merger</i> dan ak tidak terlihat adanya perbedaan <i>operating profit margin</i> sebelum dan sesudah <i>merg dan akuisisi. Adanya peningkatan operating profit margin</i> pada satu dan tiga tahun sesudah <i>merger</i> dan akuisisi belum dapat membuktikan bahwa <i>merger</i> dan akuisisi memil pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitasnya karena sinergi ya diharapkan belum tercapai secara maksimal. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dan hasil uji hipotesis ya telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel <i>current ratio, inventory turnover, total asset turnover, deb ratio,</i> <i>debt to equity ratio, return on ass return on equity, net profit margin,</i> dan <i>operating</i></p>

				<p><i>profit margin</i> yang diuji dengan <i>sample T-test</i> menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi, untuk periode satu tahun sebelum dengan periode satu tahun sampai tahun sesudah <i>merger</i> dan akuisisi.</p>
<p>ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (KASUS PADA AKUISISI PT. AGUNG PODOMORO LAND TBK) Suherman Sodikina,*, Nana Sahronib ISSN 2477-2275</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah <i>merger</i> dengan pendekatan rasio profitabilitas pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>Profitabilitas (Return on Equity (ROE)), Return on Assets (ROA)</i></p>	<p>S : studi kasus pada PT. AGUNG PODOMORO LAND TBK P : Data perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013. 2. Laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013. M : Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alat uji parametrik dengan menggunakan uji <i>paired sampel t-test</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan yang diprosikan oleh Return on Assets (ROA) dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi dilakukan. penelitian tersebut memberikan informasi bahwa tujuan perusahaan memperoleh sinergi sesudah melakukan akuisisi belum dapat diperoleh dalam jangka pendek. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan yang diprosikan oleh Return on Equity (ROE) dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi dilakukan. Terdapat perbedaan pada kinerja perusahaan yang diukur dengan harga saham satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi tetapi tidak signifikan. Perbedaan tersebut dili</p>

				dari meningkatnya harga saham pada enam bulan pertama sesudah akuisisi dan enam bulan selanjutnya harga saham menurun.
<p>A STUDY ON <i>MERGERS AND ACQUISITION IN INDIA AND ITS IMPACT ON OPERATING EFFICIENCY OF INDIAN ACQUIRING COMPANY</i></p> <p>Natika Poddar (2019) DOI: 10.4236/tel.2019.94067</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan <i>merger</i> india antara tahun 2007-2008 dan 2012-2013 dengan pendekatan rasio Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Inventory Turnover ratio, Debtors Turnover ratio, Creditors Turnover ratio, Working capital turnover ratio pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di CMIE-powess.</p>	<p>Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Inventory Turnover ratio, Debtors Turnover ratio, Creditors Turnover ratio, Working capital turnover ratio</p>	<p>S : studi kasus pada 10 perusahaan P :Metode dokumentasi Data perusahaan yang tercatat di CMIE-powess tahun 2007-2008 & 2012-2013 M : Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alat uji parametrik dengan menggunakan uji <i>Wilcoxon signed rank test</i></p>	<p>Periode yang diteliti menunjukkan bahwa seluruh kesepakatan M&A tampaknya memberikan nilai kurang dari yang diharapkan perusahaan pengakuisisi. Ini mungkin karena banyak faktor termasuk lingkungan ekonomi makro (waktu kesepakatan) dan pendorong untuk <i>merger</i> dari perspektif perusahaan pengakuisisi. Tampaknya ada beberapa faktor menyeluruh yang menyebabkan kinerja perusahaan pengakuisisi. In krisis keuangan global. Masa studi terbatas untuk pra-1 tahun dan pas-tahun, studi jangka panjang bisa dilakukan untuk mempelajari dampaknya selama periode waktu tertentu.</p>
<p><i>MERGERS AND ACCOUNTING PERFORMANCE: SOME EVIDENCE FROM GREECE DURING</i></p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum krisis dan setelah krisis ekonomi pada</p>	<p>EBITDA MARGIN EBIT ROA ROE</p>	<p>S : Studi kasus pada 60 perusahaan P : Metode dokumentasi Data perusahaan yang tercatat di web site of the Athens Exchange tahun</p>	<p>Hasilnya mengungkapkan bahwa dari empat rasio profitabilitas (EBIT dan ROA) yang diperiksa terdapat perubahan secara signifikan karena peristiwa <i>merger</i>, bahkan satu tahun setelah</p>

<p>THE ECONOMIC CRISIS. Michail Pazarskisa,1, George Drogalasb and Andreas Koutoupis (2018) DOI: http://dx.doi.org/10.24818/jamis.2018.01002</p>	<p>perusahaan <i>merger</i> dan akuisisi di Yunani antara tahun 2005-2008 dan 2009-2014 dengan pendekatan rasio profitabilitas</p>		<p>2005-2014 M : Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alat uji parametrik dengan menggunakan uji <i>paired sampel t-test</i></p>	<p>transaksi <i>merger</i>. Dengan demikian, <i>merger</i> memiliki dampak negatif pada kinerja perusahaan yang terlibat <i>merger</i>. Karena tidak semua menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan.</p>
<p><i>MERGERS AND ACQUISITIONS IN INDIA AND ITS IMPACT ON SHAREHOLDERS WEALTH</i> Amish Bharatkumar Soni (2016) e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah <i>merger</i> dengan pendekatan market return and script return pada perusahaan <i>public</i> yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Market Return Script Return</p>	<p>S : Studi kasus pada 10 perusahaan di bursa efek India 2004-2014 P: Metode dokumentasi Data perusahaan yang tercatat di bursa efek India 2004-2014 M : Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alat uji parametrik dengan menggunakan uji <i>paired sampel t-test</i></p>	<p>Hasil uji t-test dari 10 perusahaan terdapat 08 perusahaan menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 yang berarti H0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan pada market return and script return.</p>
<p>THE U.S. AIRWAYS GROUP: A POST-MERGER ANALYSIS Wilfred S. Manuela Jr. Ateneo de Manila University Dawna L. Rhoades Embry-Riddle Aeronautical University,</p>	<p>Untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan <i>merger</i> U.S Airways Group dengan pendekatan rasio leverage, likuiditas, efisiensi dan profitabilitas.</p>	<p>leverage ratios, liquidity ratios, efficiency ratios, and profitability ratios</p>	<p>S : Studi kasus pada U.S Airways Group P : Metode dokumentasi Data perusahaan yang tercatat di America West dan USAir. M : Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan alat uji parametrik dengan</p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan dalam rasio leverage dan rasio likuiditas begitu juga dengan tren peningkatan yang dialami rasio efisiensinya namun rasio profitabilitas menunjukkan penurunan performa.</p>

<p>rhoadesd@erau.edu Tamilla Curtis Embry-Riddle Aeronautical University, curtist@erau.edu</p>			<p>menggunakan uji <i>paired sampel t-test</i></p>	
<p>ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN DAN ABNORMAL RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI Ade Nahdiatul Hasanah dan Trisna Maya Oktaviani Universitas Serang Raya p-ISSN 2339-2436 e-ISSN 2549-5968</p>	<p>Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan setelah merger dengan pendekatan rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas pada perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Activity (Total Assets Turnover (TATO)) <i>Leverage (Debt Ratio (DR))</i> Profitabilitas <i>Earnings Per Share (EPS)</i> dan (<i>Net Profit Margin (NPM)</i>)</p>	<p>S : 8 perusahaan yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria penulis pada periode tahun 2013. P : Metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat dari halaman resmi BEI. M : Analisis Uji Normalitas, <i>KolmogorovSmirnov Test</i> dan Analisis Uji Hipotesis, <i>Paired sample t-test</i></p>	<p>Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan akuisisi dibandingkan sebelum dilakukan akuisisi diukur dari rasio akt (TATO) dan rasio profitabilitas (NPM EPS). Nilai perbedaan signifikan menu terjadi pada ke-tiga rasio tersebut, dim hal ini menunjukkan bahwa kinerja keu perusahaan sesudah Akuisisi untuk ter reverse synergy (pembalikan), dengan adanya akuisisi perusahaan justru mem tingkat kinerjanya secara signifikan. T terdapat perbedaan yang signifikan pad kinerja keuangan perusahaan sesudah dilakukan merger dan akuisisi dibanding sebelumnya yang diukur dari rasio profitabilitas (NPM), rasio likuiditas (dan rasio solvabilitas (Debt Ratio). An akuisisi tidak mengakibatkan perubahan signifikan terhadap rasio tersebut. Tida terdapat perbedaan signifikan abnormal return saham perusahaan sesudah mel akuisisi dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi.</p>

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Laporan Keuangan

A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir proses akuntansi yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan. Proses akuntansi yang dimaksud meliputi proses pengumpulan dan pengolahan data akuntansi perusahaan tersebut dalam satu periode akuntansi. Dalam proses akuntansi tersebut didefinisikan berbagai transaksi atau peristiwa ekonomi yang dilakukan atau dialami oleh perusahaan melalui pengukuran, pencatatan, penggolongan atau pengklasifikasian, dan pengikhtisaran sedemikian rupa, sehingga hanya informasi yang relevan, yang mana saling berhubungan antara satu dengan yang lainnya serta mampu memberikan gambaran secara layak tentang keandalan keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang akan digabungkan dan disajikan dalam laporan keuangan.

Menurut (PSAK, 2015) No. 1 laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”. Laporan ini menampilkan sejarah entitas yang dikuantifikasi dalam nilai moneter.

Menurut (Donald E Kieso, Weygandt, & Warfield, 2013) laporan keuangan adalah:

“Financial statement are the principal means through which a company communicates it’s financial information to those outside it. The statement provide a company history quantified in money terms.”

Secara sederhana pengertian laporan keuangan merupakan sebuah laporan untuk menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini atau pada periode kedepannya yang terdiri dari gabungan perhitungan laba-rugi, neraca dan laporan mengenai perubahan modal.

B. Jenis Laporan Keuangan

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, laporan keuangan dalam perusahaan dapat dibedakan menjadi lima yakni laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, neraca, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

1) Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi adalah laporan keuangan yang menunjukkan sebuah informasi mengenai hasil kegiatan operasi perusahaan yang menyangkut laba dan rugi dalam kurun waktu atau periode tertentu.

2) Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah laporan keuangan yang menunjukkan sebuah informasi mengenai perubahan modal pemilik sebuah perusahaan dalam kurun waktu atau periode tertentu

3) Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan tentang jumlah aset, kewajiban, dan modal perusahaan pada periode tertentu.

4) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas yaitu laporan keuangan yang menunjukkan tentang adanya penerimaan dan pemabayaran pada kas suatu perusahaan dalam kurun waktu atau periode atau.

5) Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan bertujuan memberikan penjelasan tentang kebijakan-kebijakan akuntansi yang akan dilakukan perusahaan.

informasi dari catatan atas laporan keuangan ini bersifat keuangan maupun non keuangan seperti rincian pos-pos laporan keuangan, penjelasan kontrak-kontrak utang perusahaan dan lain-lain.

C. Karakteristik Laporan Keuangan

Karakteristik kualitatif sebuah bentuk yang membuat informasi dalam laporan keuangan dapat digunakan oleh pemakai secara mudah. Terdapat 4 (empat) karakteristik kualitatif pokok dalam (IAI, 2012) yaitu:

1) Mudah dipahami

Informasi yang diberikan dalam sebuah laporan keuangan memiliki sifat secara mudah dapat dipahami oleh pengguna dan bentuk dalam istilahnya disesuaikan dengan batas para pengguna.

2) Relevan

Laporan keuangan yang baik jika data-data informasi yang disajikan didalamnya dapat mempengaruhi keputusan pengguna.

3) Keandalan

Dalam laporan keuangan informasi yang diperoleh melalui data-data hendaklah bersifat bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material.

4) Dapat diperbandingkan

Informasi laporan keuangan yang disajikan hendaklah dapat dibandingkan dengan data laporan keuangan lain di periode sebelumnya agar laporan keuangan tersebut bisa lebih berguna.

D. Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum tujuan laporan keuangan yaitu menyediakan informasi dari data-data yang berhubungan dengan suatu posisi keuangan dalam perusahaan. Hal ini sangat bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna terutama bagi manajemen suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Tujuan laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (2015:3) adalah :

“Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya.”

Menurut (Kasmir, 2013) tujuan laporan keuangan antara lain:

1. Dapat menjadi sumber informasi tentang jenis dan jumlah aktiva yang dimiliki suatu perusahaan pada suatu periode.
2. Dapat memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada suatu periode.
3. Berguna dalam menentukan jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

5. Sumber informasi dalam perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

Berdasarkan tujuan laporan keuangan tersebut diatas, bahwa laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi posisi keuangan, kinerja, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

2.2.2 Kinerja Keuangan

A. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan memiliki unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan dengan penyajian berupa laporan laba rugi. Laba bersih yang dihasilkan seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan atas sebagian dasar bagi ukuran lainnya.

Menurut (Fahmi, 2012) Kinerja keuangan adalah:

“Suatu gambaran tentang keberhasilan perusahaan dari hasil yang telah dicapai berkat berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas sesuai aturan-aturan pelaksanaan keuangan.”

Menurut (Rudianto, 2013) kinerja keuangan adalah:

“Hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen dimana perusahaan dapat mengelola aset perusahaan secara efektif dalam periode tertentu. Kinerja keuangan merupakan hal yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan karena kinerja perusahaan berguna sebagai sumber informasi untuk mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilakukan.”

Dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan sebuah pencapaian perusahaan atas keberhasilan yang telah dilakukan dari berbagai aktivitas perusahaan yang telah dilakukan serta memiliki fungsi sebagai indikator pengukuran keberhasilan suatu perusahaan.

B. Pengukuran Kinerja Keuangan

Dalam persaingan usaha yang semakin ketat ini pengukuran kinerja keuangan perusahaan memiliki fungsi utama dalam melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan ialah sebuah proses kajian kritis pada sebuah review data, menghitung, mengukur dan menginterpretasi serta sebuah solusi keuangan perusahaan pada periode tertentu.

Menurut (Munawir, 2012) tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

- 1) Mengetahui tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas ini melihat kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola aktiva untuk memenuhi kewajiban atau hutang perusahaan yang harus diselesaikan pada waktu yang sudah ditetapkan.
- 2) Mengetahui tingkat solvabilitas. Solvabilitas ini menunjukkan sebuah kemampuan perusahaan guna memenuhi kewajiban keuangannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan dalam jangka pendek ataupun jangka panjang.
- 3) Mengetahui tingkat rentabilitas. Rentabilitas atau yang sering dikenal dengan profitabilitas ini menunjukkan sebuah kemampuan perusahaan guna menghasilkan profit selama periode tertentu.
- 4) Mengetahui tingkat stabilitas. Stabilitas ini menunjukkan sebuah kemampuan perusahaan guna melakukan usahanya secara stabil, yang diukur menggunakan pertimbangan kemampuan perusahaan guna membayar hutang – hutangnya serta membayarkan beban bunga dari hutang – hutangnya secara tepat pada waktunya.

C. Analisis Rasio keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi baik secara individu maupun simultan.

Menurut (Kasmir, 2013) rasio keuangan merupakan:

“Kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan.”

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.”

Menurut (Sugiono & Untung, 2016) apabila dilihat dari sumber darimana rasio ini dibuat, maka dapat digolongkan dalam 3 (tiga) golongan, yaitu:

1. Rasio neraca (*Balance Sheet Ratios*), yang digolongkan dalam katagori ini adalah semua data yang diambil dari atau bersumber dari neraca.
2. Rasio-rasio laporan laba-rugi (*Income Statement Ratios*), yang tergolong dalam katagori ini adalah semua data yang diambil dari laba-rugi.
3. Rasio-rasio antar laporan (*Interstatement Ratios*), yang tergolong dalam katagori ini adalah semua data yang diambil dari neraca dan laporan laba rugi.

Adapun manfaat analisis rasio keuangan menurut (Fahmi, 2012) adalah sebagai berikut:

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
3. 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.
4. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

D. Jenis – jenis rasio keuangan

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)

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 79) pengertian rasio lancar adalah sebagai berikut:

“Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar”.

Jadi *Current Ratio* adalah sebuah 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)

Menurut (Kasmir, 2013), menjelaskan rasio cepat adalah sebagai berikut:

“Rasio Cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*)”.

Sedangkan menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 75)

“Rasio cepat (*quick ratio*) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancarnya. Dalam rasio ini jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar

harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar.”

Rasio ini melihat 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. Secara sistematis

c) *Cash Ratio* (Rasio Lambat)

Rasio Kas (*Cash Ratio*) menurut (Kasmir, 2013) adalah sebagai berikut:

“Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).”

Cash ratio melihat 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 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 kegiatan operasionalnya.

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 81), menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu”. Secara umum rasio profitabilitas dalam perusahaan dapat dibedakan sebagai berikut:

Menurut pendapat (Kasmir, 2013) menjelaskan profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan”.

Berikut ini merupakan jenis-jenis rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 81) diantaranya adalah sebagai berikut :

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

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 81) menjelaskan *profit margin* adalah:

“*Profit margin* merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.”

Jadi menurut teori diatas *Profit Margin* ialah rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini keuntungan perusahaan setelah dihitung biaya operasinya, biaya 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.

b) *Return On Assets* (Pengembalian Aset)

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 81), menjelaskan *Return On Asset* adalah sebagai berikut :

“Return On Asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. “

Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen. Rasio ini juga sering disebut sebagai ROI (Return On Investment). Dengan kata lain ROA 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.

c) *Return On Equity* (Pengembalian atas Modal)

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 82) menjelaskan Return on Equity adalah sebagai berikut :

“Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal.”

Rasio ini 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.

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. Berikut ini merupakan jenis-jenis rasio yang termasuk dalam rasio leverage/solvabilitas menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 79) diantaranya adalah sebagai berikut:

a) *Debt to Equity Ratio*

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 79) menjelaskan *Debt To Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

“*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya”.

Jadi DER 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*

Menurut (Hanafi & Halim, 2012, Hal. 79) menjelaskan *Total Debt to Total Assets Ratio* adalah:

“*Total Debt to Total Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva”.

Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Ratio ini dihitung dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva.

c) *Times Interest Earned Ratio (TIE)*

Menurut (Hanafi & Halim, 2012) menjelaskan *Time Interest Earned Ratio* (TIE) adalah:

“*Time Interest Earned Ratio* (TIE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Secara implisit rasio ini menghitung besaran laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga”

4. 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.

Menurut (Kasmir, 2013):

“*Total Assets Turnover* (TATO) adalah Rasio pengelolaan aktiva terakhir mengukur perputaran seluruh asset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktiva, maka penjualan harus ditingkatkan”

Rasio ini mengukur bagaimana seluruh aktiva perusahaan yang dimiliki perusahaan dioperasionalkan dalam mendukung penjualan perusahaan.

b) *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.

c) *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.

5. *Rasio Nilai Pasar*

Rasio nilai pasar menurut (Fahmi, 2012) yaitu:

“Rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.”

Rasio pertumbuhan pada dasarnya adalah untuk mengetahui seberapa besar prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu (Sitanggang, 2012). Rasio pasar berhubungan dengan nilai pasar perusahaan, yang diukur dengan harga saham saat ini, nilai-nilai akuntansi tertentu. Rasio ini memberikan wawasan kepada investor tentang bagaimana perusahaan bekerja dan melakukan kegiatan usahanya dari segi risiko dan return. Mereka cenderung mencerminkan, secara relatif, penilaian pemegang saham biasa dari semua aspek masa lalu perusahaan dan diharapkan kinerja di masa mendatang. 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 dividen yang diterima pemegang saham. Selain pertumbuhan *Earning Per Share*, rasio pertumbuhan lainnya diantaranya pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva. *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.

2.2.2 Merger dan Akuisisi

A. Pengertian Merger dan Akuisisi

Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan hidup dan mengembangkan perusahaan. Ikatan akuntan Indonesia dalam pernyataan standar akuntansi keuangan Indonesia Nomor 12 (PSAK, 2015) mendefinisikan penggabungan badan usaha adalah:

“Penggabungan badan usaha sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain.”

Pengertian penggabungan usaha (*business combination*) secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Secara teori penggabungan usaha dapat berupa *merger*, akuisisi, dan konsolidasi.

Merger berasal dari kata “*mergere*” (Latin) yang berarti (1) bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi dan menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Menurut (Moin, 2010) *merger* didefinisikan sebagai berikut:

“Penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menggantikan aktivitasnya atau bubar.”

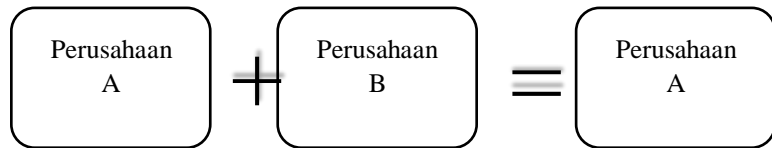
Menurut (Gaughan, 2011) *merger* adalah:

“*A Merger is combination of two corporations in which only one corporation survives and the merged corporation goes out of existence.*”

Pengertian *Merger* menurut Jeter (2012):

“*Merger is one company acquires all the net assets of one or more other companies through an exchange of stock, payment of cash or other property, or issuance of debt instruments.*”

Gambar 2.2 Skema Merger : Sumber Moin (2010)



Dari berbagai teori yang disampaikan para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *merger* adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lainnya dihilangkan.

Berbeda dengan *merger*, akuisisi menurut (Josua Tarigan, Swenjadi Yenewan, & Grace Natalia, 2016) adalah:

“Salah satu aktivitas dimana terdapat perusahaan yang mengambil alih kepemilikan perusahaan lain sehingga kepemilikannya beralih kepada perusahaan pengakuisisi tanpa menghilangkan target perusahaan yang telah diakuisisi.”

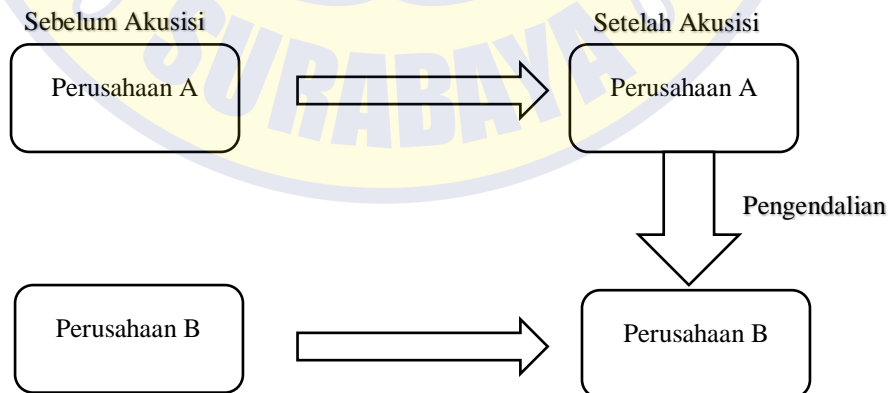
Menurut (Moin, 2010, Hal. 8):

“Akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut.”

Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan pihak yang diakuisisi. Yang dimaksud dengan pengendalian adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk:

- a) Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan.
- b) Mengangkat dan memberhentikan manajemen.
- c) Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi.

Gambar 2.3 Skema Akuisisi : Sumber Moin (2010)



Dari skema Akuisisi di atas dapat dijelaskan bahwa terdapat dua perusahaan, dimana salah satu perusahaan mengakuisisi 100 persen saham dari

perusahaan yang lain dan memiliki pengendalian penuh terhadap perusahaan tersebut, namun secara hukum kedua perusahaan tersebut tetap berdiri sendiri atau memiliki badan hukum yang terpisah.

B. Jenis – Jenis *Merger* dan Akuisisi

Berdasarkan aktivitas ekonomi maka *merger* dapat diklasifikasikan dalam lima tipe menurut (Moin, 2010):

a) *Merger* Horizontal

Merger horisontal adalah *merger* antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi *merger* perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama. Salah satu tujuan utama *merger* dan akuisisi horisontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan dan fasilitas administrasi. Efek dari *merger* horisontal ini adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar pada industri tersebut. Apabila hanya terdapat sedikit pelaku usaha, maka struktur pasar bisa mengarah pada bentuk oligopoli, bahkan akan mengarah pada monopoli.

b) *Merger* Vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. *Merger* dan akuisisi tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya. *Merger* dan akuisisi vertikal dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang bermaksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan/atau pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna. Tidak semua perusahaan memiliki bidang usaha yang lengkap mulai dari penyediaan input sampai pemasaran. Untuk menjamin bahwa pasokan input berjalan dengan lancar maka perusahaan tersebut bisa mengakuisisi atau *merger* dengan pemasok. *Merger* dan akuisisi vertikal ini dibagi dalam dua bentuk yaitu integrasi ke belakang atau ke bawah (*backward/downward integration*) dan integrasi ke depan atau ke atas (*forward/upward integration*).

c) *Merger* Konglomerat

Merger konglomerat adalah *merger* dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. *Merger* dan akuisisi konglomerat terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bisnis semula. Apabila *merger* dan akuisisi konglomerat ini dilakukan secara terus menerus oleh perusahaan, maka terbentuklah sebuah konglomerasi. Sebuah konglomerasi memiliki bidang bisnis yang sangat beragam dalam industri yang berbeda.

d) *Merger* Ekstensi Pasar

Merger ekstensi pasar adalah *merger* yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar. Tujuan *merger* dan akuisisi ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi produk masing-masing perusahaan. *Merger* dan akuisisi ekstensi pasar sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan lintas Negara dalam rangka ekspansi dan penetrasi pasar. Strategi ini dilakukan untuk mengakses pasar luar negeri

dengan cepat tanpa harus membangun fasilitas produksi dari awal di negara yang akan dimasuki. *Merger* dan akuisisi ekstensi pasar dilakukan untuk mengatasi keterbatasan ekspor karena kurang memberikan fleksibilitas penyediaan produk terhadap konsumen luar negeri.

e) *Merger* Ekstensi Produk

Merger ekstensi produk adalah *merger* yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Setelah *merger* perusahaan akan menawarkan lebih banyak jenis dan lini produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas. *Merger* dan akuisisi ini dilakukan dengan memanfaatkan kekuatan departemen riset dan pengembangan masing-masing untuk mendapatkan sinergi melalui efektivitas riset sehingga lebih produktif dalam inovasi.

C. Motif *merger* dan akuisisi

Menurut (Moin, 2010) pada prinsipnya terdapat beberapa motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi, diantaranya:

a) Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perpektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (value creation) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. *Merger* dan 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. Disamping itu dalam motif ekonomi *merger* dan akuisisi yang lain meliputi:

1. Mengurangi waktu, biaya dan risiko kegalalan memasuki pasar baru.
2. Mengakses reputasi teknologi, produk dan merk dagang.
3. Memperoleh individu-individu sumberdaya manusia yang professional.
4. Membangun kekuatan pasar.
5. Memperluas pangsa pasar.
6. Mengurangi persaingan.
7. Mempercepat pertumbuhan.
8. Menstabilkan *cash flow* dan keuntungan.

b) Motif Sinergi

Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan 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. Bentuk-bentuk sinergi disajikan berikut ini:

1. Sinergi Operasi

Sinergi operasi terjadi ketika perusahaan hasil kombinasi mencapai efisiensi biaya. Efisiensi ini dicapai dengan cara pemanfaatan secara optimal sumber daya perusahaan. Sehingga dengan adanya *merger* ataupun akuisisi yang dilakukan perusahaan maka diharapkan perusahaan dapat memasarkan produknya hingga kapasitas penuh.

2. Sinergi Finansial

Sinergi finansial dihasilkan ketika perusahaan hasil *merger* dan akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun.

3. Sinergi manajerial

Sinergi manajerial dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan skill dari perusahaan yang satu ke perusahaan lain.

4. Sinergi teknologi

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

5. Sinergi Pemasaran

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

- c) Motif Diversifikasi

Motif diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Manfaat lain diversifikasi adalah seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, sedangkan kerugian diversifikasi yaitu adanya subsidi silang.

- d) Motif Non-ekonomi

Aktivitas *merger* dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan. Hubris Hypothesis menyatakan bahwa *merger* dan akuisisi semata-mata didorong oleh motif “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Ambisi pemilik untuk menguasai berbagai sektor industri. Perusahaan-perusahaan tersebut akan membentuk konglomerasi dibawah kendali perusahaan induk.

- D. Kelebihan dan Kekurangan *Merger* dan akuisisi

Alasan mengapa perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi adalah ada “manfaat lebih” yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat *merger* dan akuisisi antara lain adalah (Gaughan, 2011):

- a) Kelebihan dan kekurangan aktivitas *merger*

1. Kelebihan *Merger*

Pengambilalihan melalui *merger* lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain.

2. Kekurangan *Merger*

Dibandingkan akuisisi, *merger* memiliki beberapa kekurangan, yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut diperlukan waktu yang lama.

b) Kelebihan dan kekurangan akuisisi

1. Kelebihan Akuisisi

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset adalah sebagai berikut:

- 1) Akuisisi Saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *Bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak *Bidding firm*.
- 2) Dalam Akuisisi Saham, perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan tender offer sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
- 3) Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat (*hostile takeover*).
- 4) Akuisisi Aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

2. Kekurangan Akuisisi

Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset sebagai berikut:

- 1) Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
- 2) Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi *merger*.

E. Manfaat dan resiko *merger* dan akuisisi

Dalam banyak literature manajemen ditemukan bahwa dalam melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi terdapat beberapa beberapa manfaat yang mungkin dihasilkan dari proses *merger* dan akuisisi menurut (David, 2010) antara lain :

1. Meningkatkan efisiensi melalui sinergi yang tercipta diantara perusahaan yang *dimerger* atau diakuisisi.
2. Memperluas portfolio 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, 2010) perlu juga diperhatikan kemungkinan risiko yang akan muncul sebagai hasil dari *merger* dan akuisisi, yaitu:

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

F. Faktor-faktor mempengaruhi keberhasilan

Keberhasilan atau kegagalan suatu *merger* dan akuisisi sangat bergantung pada ketepatan analisis dan penelitian yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penyalur atau kompatibilitas antara organisasi yang akan bergabung. (Moin, 2010) mengemukakan beberapa konsep penting yang mengarah pada keberhasilan atau kegagalan dalam *merger* dan akuisisi diantaranya uji tuntas (*due diligence*), pembiayaan, sumber-sumber daya komplementer, akuisisi bersahabat/tidak bersahabat, penciptaan sinergi pembelajaran organisasional dan fokus pada bisnis inti. Faktor-faktor yang dianggap memberi kontribusi terhadap keberhasilan *merger* dan akuisisi yaitu:

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

G. Langkah-langkah *merger* dan akuisisi

Dalam proses melakukan *merger* terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan sebelum, dalam, maupun setelah *merger* terjadi. Menurut (Gaughan, 2011) langkah-langkah yang harus diambil dapat dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

1. *Pre-merger*
Pre-merger dalam hal ini merupakan keadaan sebelum *merger* dimana dalam tahap ini, tugas dari seluruh jajaran direksi maupun manajemen kedua atau lebih perusahaan untuk mengumpulkan informasi yang kompeten dan signifikan untuk kepentingan proses *merger* perusahaan-perusahaan tersebut.
2. *Merger stage*
 Pada saat perusahaan-perusahaan tersebut memutuskan untuk melakukan *merger*, hal yang harus dilakukan oleh mereka untuk pertama kalinya dalam tahapan ini adalah menyesuaikan diri dan saling mengintegrasikan diri dengan partner mereka agar dapat berjalan sesuai dengan partner mereka.
3. *Post-merger*
 Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan :
 - a. Yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi, dimana dalam *merger*, sering terjadinya dualism kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi.

- b. Yang akan diambil adalah dengan membangun suatu kultur baru dimana kultur atau budaya baru perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan.
- c. Yang diambil adalah dengan cara melancarkan transisi, dimana yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dalam berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

2.3 Kerangka Berpikir

2.3.1 Terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan setelah proses *merger* dan akuisisi

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek pada perusahaan. Selain itu, rasio likuiditas juga digunakan untuk menganalisis posisi keuangan jangka pendek perusahaan. Semakin besar rasio likuiditas maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah current ratio yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya current ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan (Hanafi & Halim, 2012). Penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas sebagai salah satu indikator karena dengan dilakukannya *merger* dan akuisisi, aset lancar perusahaan digabungkan, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan signifikan pada rasio likuiditas yang diprosikan dengan current ratio perusahaan sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

2.3.2 Terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan setelah proses *merger* dan akuisisi

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya. Semakin besar tingkat rasio aktivitas maka semakin baik kinerja perusahaan dalam pengelolaan asetnya. Setelah melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi seharusnya efektifitas manajemen dalam mengelola asetnya semakin meningkat karena adanya penggabungan manajemen perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah total assets turnover yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu. Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar total assets turnover, maka aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba yang menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Penelitian ini menggunakan rasio aktivitas sebagai salah satu indikator penilaian kinerja keuangan perusahaan karena dengan dilakukannya *merger* dan akuisisi, aset-aset perusahaan digabungkan, manajemen yang bergabung juga diharapkan semakin efektif dan efisien, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya semakin baik, yang ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan total assets turnover sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

2.3.2 Terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan setelah proses *merger* dan akuisisi

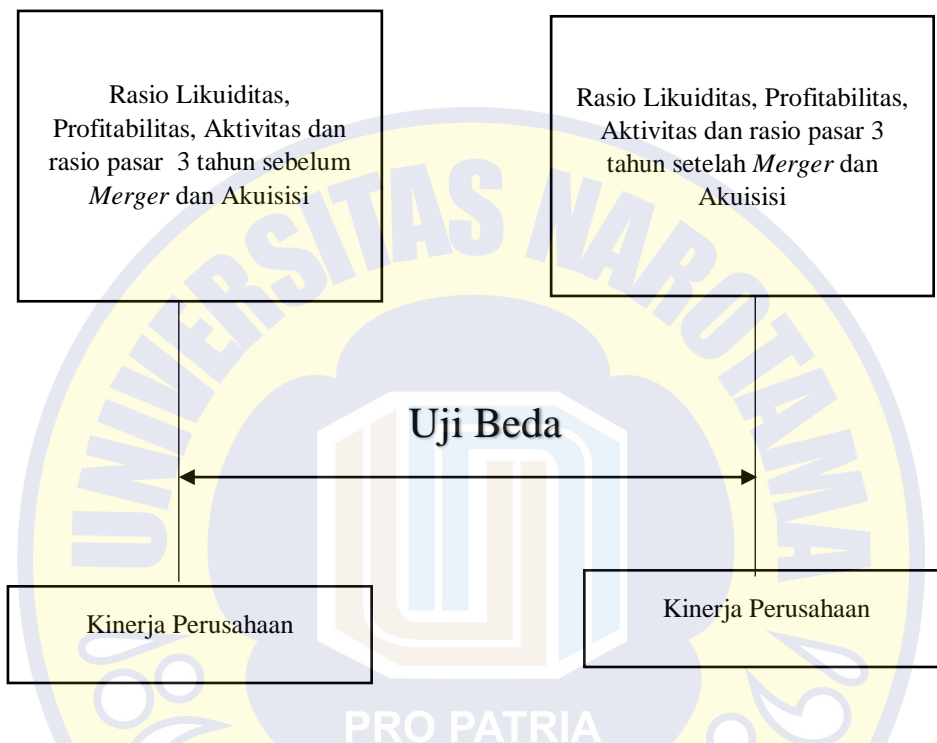
Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin (NPM) dan Return on Assets (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba apabila dihubungkan dengan penjualan dan total aktiva. Rasio-rasio ini memperlihatkan sejauh manakah kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi, tentu mengharapkan tercapainya sinergi, baik dalam hal ekonomi maupun manajemen perusahaan yang akan semakin memudahkan dalam peningkatan laba perusahaan ditunjukkan dengan angka pada rasio profitabilitas yang tinggi. Untuk itu, seharusnya terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas yang diprosikan dengan net profit margin dan return on assets perusahaan sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi sebagai salah satu tolak ukur meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

2.3.3 Terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan setelah proses *merger* dan akuisisi

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Sugiono & Untung, 2016) Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah Earnings Per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio (PER). Earnings Per Share (EPS) biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham. Menurut (Sitanggang, 2012) Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Para investor menggunakan rasio ini untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi pula. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah pula.

2.4 Kerangka Konseptual

Gambar 2.4 Kerangka Konseptual



2.5 Hipotesis

H1: Terdapat perbedaan rata-rata *Current Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

H2: Terdapat perbedaan rata-rata *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

H3: Terdapat perbedaan rata-rata *Return On Assets* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

H4: Terdapat perbedaan rata-rata *Net Profit Margin* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

H5: Terdapat perbedaan rata-rata *Earning Per Share* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

H6: Terdapat perbedaan rata-rata *Price Earning Ratio* sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi