

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Pada tinjauan pustaka ini akan dijelaskan berbagai pengertian dan uraian yang berkaitan dengan Akuisisi dan Kinerja Keuangan.

##### **2.1.1 Penggabungan Usaha**

Penggabungan usaha dapat diartikan sebagai salah satu jalan untuk mengembangkan dan meningkatkan nilai dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, maka penting untuk mempertimbangkan definisi yang diberikan oleh APB *Opinion* No.16 *Paragraph* 01, yang menyatakan bahwa penggabungan usaha terjadi ketika dua perusahaan bergabung atau ketika bisnis terpisah beroperasi bersama di bawah satu entitas yang bertanggung jawab (Gustina, 2017). Dalam dunia bisnis, penggabungan usaha menjadi salah satu strategi krusial yang digunakan untuk tidak hanya mengembangkan perusahaan, tetapi juga untuk memastikan kelangsungan hidupnya. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 dalam konteks Perseroan Terbatas, menyebutkan perbedaan antara 3 konsep utama yaitu merger merujuk pada penggabungan, akuisisi sebagai pengambilalihan, dan konsolidasi sebagai peleburan.

Pada dasarnya, penggabungan usaha adalah suatu keadaan di mana dua perusahaan atau lebih, yang sebelumnya independen dengan badan hukum masing-masing, memutuskan untuk menyatukan diri menjadi satu entitas ekonomi atau mengambil kendali atas aset dan operasional perusahaan lain. Terkadang, dalam situasi tertentu, istilah “penggabungan usaha” digunakan secara sinonim dengan

'pengambilalihan hak'. Pada dasarnya kedua istilah ini mempunyai arti yang sama, namun pengambilalihan suatu perusahaan sering kali mencakup pembelian perusahaan lain tanpa persetujuan pimpinan perusahaan atau pemegang saham. Kegiatan penggabungan usaha yang sering disebut Merger dan Akuisisi (M&A) merupakan kegiatan yang lazim dilakukan oleh perusahaan-perusahaan baik di dalam negeri maupun di luar negeri (Fitriana, 2022).

Menurut Suparwato dalam menggolongkan penggabungan usaha yang dapat dilihat dari segi hubungan antara perusahaan-perusahaan menjadi tiga macam (Gustina, 2017) yaitu sebagai berikut.

1. Penggabungan usaha secara Vertikal yang terjadi ketika perusahaan-perusahaan yang terlibat memiliki kegiatan yang berbeda, namun saling berinteraksi, seperti kemitraan antara mitra dan pelanggan.
2. Terdapat penggabungan usaha secara secara Horizontal, yang terjadi ketika perusahaan-perusahaan yang terlibat memiliki kegiatan yang serupa atau menghasilkan barang dan jasa yang sejenis.
3. Terdapat penggabungan badan usaha secara Konglomerasi yang dibagi menjadi dua yaitu :
  - a. Menggabungkan bisnis vertikal dan horizontal menjadi satu entitas.
  - b. Penggabungan badan usaha oleh perusahaan yang tidak memiliki hubungan bisnis sebelumnya.

Untuk dapat bertahan dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, penggabungan usaha perusahaan didorong oleh keinginan untuk mempertahankan eksistensi perusahaan itu sendiri. Keputusan merger, akuisisi, dan konsolidasi yang

dibuat oleh perusahaan dipandang sebagai strategi tepat sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang dalam hal ini juga akan meningkatkannya laba/keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan.

### **2.1.2 Pengertian Akuisisi**

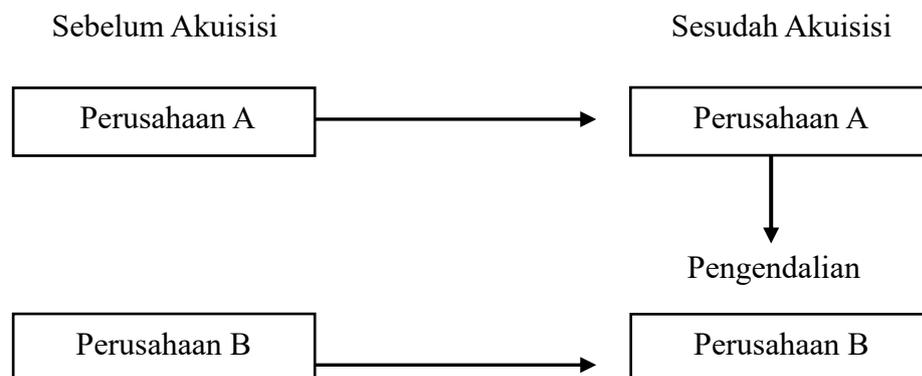
Menurut Peraturan KPPU No. 1 Tahun 2009 menyebutkan bahwa pengambilalihan atau akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan baik seluruh atau sebagian saham atau aset perseroan/ badan usaha yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan/ badan usaha tersebut.

Istilah akuisisi berasal dari kata *acquistio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris) yang memiliki arti harfiahnya adalah memiliki atau mendapatkan sesuatu/ objek untuk ditambahkan pada sesuatu/objek yang dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis mengacu pada pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain. Dalam situasi ini, baik perusahaan yang mengakuisisi maupun yang diakuisisi tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah atau pengambil alih dapat juga tetap eksis kemudian digabungkan menjadi satu badan hukum (Johan, 2021 : 28).

Pengertian lain menurut Sudarsman, akuisisi adalah tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk mengakuisisi saham mayoritas di perusahaan lain, anak perusahaan sah dari perusahaan lain, atau aset tertentu dari perusahaan lain. Hal ini dapat mencakup pembelian pada saham atau aset dari perusahaan lain-lain (Fernando Richard, 2020).

Akuisisi adalah tindakan pengambilalihan kepemilikan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*). Akibatnya, pihak yang menerima pengalihan (*acquiree*) akan kehilangan kendali atas perusahaannya. Biasanya, pihak pengakuisisi lebih besar dari pihak yang diakuisisi (Moin, 2010 ; 8) yang dimaksud oleh kekuasaan untuk melakukan pengendalian adalah sebagai berikut.

- a. Dapat mengatur kebijakan keuangan dan operasional
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- c. Mendapatkan hak mayoritas dalam rapat direksi



**Gambar 2.1**

Skema Akuisisi

Dari skema akuisisi yang dibahas di atas menunjukkan bahwa terdapat dua perusahaan dimana salah satunya membeli seluruh saham dari perusahaan lain dan mempunyai kendali penuh atas perusahaan tersebut. Namun, secara hukum kedua perusahaan tersebut masih berdiri sendiri atau mempunyai badan hukum tersendiri.

#### **2.1.2.1 Motif Dalam Melakukan Akuisisi**

Pada prinsipnya ada dua jenis motivasi yaitu ekonomi dan non-ekonomi yang mendorong suatu perusahaan melakukan akuisisi. Motivasi ekonomi berkaitan dengan tujuan inti perusahaan, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham

atau meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, motif non-ekonomi adalah motif yang didorong oleh tujuan pribadi pemilik atau manajemen perusahaan, bukan tujuan inti perusahaan (Johan, 2021).

Terdapat beberapa motif dalam melakukan akuisisi, secara garis besar ialah sebagai berikut :

#### 1. Motivasi Ekonomi

Seberapa mampu suatu perusahaan menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham merupakan hakikat tujuan perusahaan dari sudut pandang manajemen keuangan. Tujuan jangka panjang dari akuisisi yang memiliki motif ekonomi ialah mencapai peningkatan nilai tersebut sehingga mengharuskan seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan untuk diarahkan agar mencapai tujuan ini. Motif strategis juga termasuk motif ekonomi terutama ketika akuisisi dilakukan untuk memperkuat posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Biasanya perusahaan melakukan akuisisi untuk *economic of scale* dan *economic of scope*. Dengan memperoleh skala dan cakupan tertentu, bisnis yang tumbuh besar dapat menekan biaya (Moin, 2010 :15).

#### 2. Motif Sinergi

Motif sinergi mengacu pada hasil yang dihasilkan dari penggabungan yang melibatkan dua perusahaan atau lebih. Penggabungan perusahaan diselesaikan untuk memberikan hasil efek yang jauh lebih baik kepada kedua perusahaan.  $2+2=5$  biasanya digunakan untuk menggambarkan fenomena ini. Hal ini disebut memiliki dua atau lebih kemampuan dalam konteks akuisisi. Pendapatan yang

lebih besar mungkin dihasilkan dari penggabungan dua perusahaan dibandingkan jika keduanya bekerja secara terpisah. Sinergi operasional dan sinergi finansial merupakan dua tipe sinergi. Pendapatan dan pengurangan/efisiensi biaya merupakan dua hasil dari sinergi operasional. Sedangkan, sinergi keuangan memungkinkan dua perusahaan atau lebih untuk bersatu dan mengakses pembiayaan dengan biaya lebih murah (Wiyono & Kusuma, 2017).

### 3. Motif Diversifikasi

Melalui akuisisi, diversifikasi adalah salah satu strategi pengembangan bisnis. Tujuan dari diversifikasi adalah untuk membantu bisnis dan perusahaan beroperasi lebih efektif sekaligus menurunkan risiko menjadi terlalu bergantung pada satu *core bisnis*. perusahaan mendiversifikasi usahanya melalui akuisisi adalah untuk mengurangi arus kas masuk dan keuntungan yang tidak menentu (Wiyono & Kusuma, 2017).

### 4. Motif Non-Ekonomi

Terkadang aktivitas akuisisi dilakukan tidak hanya karena kepentingan ekonomi saja tetapi juga karena alasan non-ekonomi, seperti ambisi dan prestise. Manajemen atau pemilik perusahaan mungkin memiliki motivasi non-ekonomi (Johan, 2021:17).

#### a. *Hubris Hypothesis*

Menurut teori ini, kepentingan pribadi dan “keserakahan” eksekutif perusahaan mendorong akuisisi. Mereka menginginkan perusahaan yang lebih besar, sehingga jumlah kompensasi yang mereka dapat meningkat sebanding dengan ukuran perusahaan. Mereka diberi kompensasi tidak hanya

secara materi tetapi juga dengan pengakuan, penghargaan, dan kesempatan untuk aktualisasi diri (Johan, 2021:17).

b. Ambisi Pemilik

Pemilik perusahaan memiliki ambisi untuk menguasai berbagai sektor bisnis, mereka menggunakan akuisisi sebagai strategi utama untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada, dengan tujuan untuk membangun sebuah “kerajaan bisnis” (Johan, 2021:17).

### 1.1.2.2 Klasifikasi Akuisisi

Menurut Sudarsnam menyatakan bahwa ada dua cara dalam melakukan akuisisi (Melindhar, 2015) yaitu sebagai berikut.

1. Akuisisi saham (*stock acquisition*), yang merupakan sebuah alternatif dimana perusahaan pengakuisisi akan mengakuisisi sebagian atau keseluruhan perusahaan yang akan di akuisisi.
2. Akuisisi aset (*aset acquisition*), dimana hanya melibatkan aset dari perusahaan yang akan di akuisisi dengan saham dari pengakuisisi atau perusahaan induk dari perusahaan pengakuisisi

#### A. Akuisisi Berdasarkan Objek yang Mengambil Alih

Akuisisi dapat dikelompokkan ke dalam beberapa kategori di antaranya sebagai berikut :

##### 1. Akuisisi Saham

Akuisisi saham adalah pengambilalihan di mana saham perusahaan akan dibeli, baik secara tunai atau menggunakan sekuritas lain seperti saham atau obligasi. Akuisisi saham harus memenuhi persyaratan tertentu, termasuk bahwa perusahaan

yang mengambil kendali harus memiliki setidaknya 51% (mayoritas sederhana) saham. Perusahaan yang diakuisisi tidak dapat dikendalikan jika jumlah saham yang dibeli kurang dari 51% maka dalam hal ini transaksi tersebut hanya dianggap sebagai jual beli saham biasa.

## 2. Akuisisi Kombinasi

Jenis akuisisi yang dikenal sebagai akuisisi kombinasi merupakan penggabungan akuisisi saham dan akuisisi aset. Dengan membeli aset dan saham perusahaan, perusahaan yang ingin mengakuisisi perusahaan tersebut menyelesaikan pengambilalihan dengan membeli saham dan aset. Hal ini dilakukan guna mendapatkan kontrol perusahaan secara lebih.

## 3. Akuisisi Bertahap

Akuisisi perusahaan yang dibagi menjadi beberapa tahap dikenal sebagai hak opsi bagi perusahaan yang diakuisisi untuk menerima pembayaran. Surat berharga atau uang tunai dapat digunakan untuk membayar perolehan tersebut (Hariyani et al., 2011).

## B. Akuisisi Berdasarkan Motif yang Ingin Dicapai

### 1. Akuisisi Secara Finansial

Akuisisi finansial adalah pengambilalihan satu atau lebih perusahaan dengan tujuan menghasilkan keuntungan sebanyak mungkin. Akuisisi ini bersifat spekulatif, dimana perusahaan membeli saham perusahaan lain dengan harga serendah mungkin, kemudian menjual atau dikelola agar menghasilkan *income* yang signifikan. Transaksi akuisisi ini tergantung pada kepentingan dan keuntungan yang akan diperoleh pihak yang bersangkutan.

## 2. Akuisisi Secara Strategis

Akuisisi sinergi merupakan pengambilalihan satu atau beberapa perusahaan lain agar terciptanya sinergi. Dengan cara menggabungkan produksi, teknologi, distribusi, dan keuangan untuk meningkatkan penjualan dan memperkuat perusahaan. Keuntungan besar akan diperoleh dengan menggunakan metode ini sebelum melakukan akuisisi.

### 2.1.2.3 Strategi dan Taktik Akuisisi

Ada beberapa strategi dan taktik dalam melakukan akuisisi, yaitu strategi dan taktik ofensif, dimana jika suatu perusahaan ingin mengakuisisi atau menggabungkan diri dengan perusahaan lain, maka perusahaan harus melakukan langkah-langkah ofensif, langkah-langkah yang bisa dilakukan, langkah awal pertama yaitu dengan jalan membeli saham perusahaan yang akan akan dibeli (perusahaan target) melalui pasar saham. Kepemilikan tersebut selanjutnya bisa dijadikan pijakan, sebelum mencapai presentasi tertentu, biasanya kepemilikan 5% tidak perlu dilaporkan kepada lembaga berwenang (Hanafi & Halim, 2014).

Langkah selanjutnya, perusahaan dapat melakukan *tender offer* atau tetap melakukan pembelian di pasar saham, dimana di dalam *tender offer*, perusahaan mengumumkan akan membeli saham dengan harga tertentu, investor yang tertarik dengan harga tersebut akan menjual kepada perusahaan pengakuisisi, perusahaan juga dapat melakukan konteks proksi. Dalam konteks proksi, perusahaan membujuk pemegang saham lain untuk mewakili suaranya kepada perusahaan pengakuisisi (Hariyani et al., 2011).

#### 2.1.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi

Akuisisi juga disertai dengan kekurangan dan kelebihan. Kelebihan atau manfaat dari akuisisi antara lain:

1. Memperoleh *cash flow* dengan cepat karena produk dan pasarnya jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya pada perusahaan yang sudah mapan.
3. Mendapatkan karyawan yang berpengalaman.
4. Mendapatkan klien yang jelas dipasar.
5. Memperoleh sistem operasional dan administrasi.
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus memulai dari awal.
7. Efisiensi akan waktu akan bisnis yang baru karena tidak harus memulai dari awal.

Akuisisi juga memiliki kekurangan yang diantaranya (Moin, 2003) sebagai berikut.

1. Proses integrasi yang tergolong sulit.
2. Kesulitan dalam menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Biaya konsultasi dan koordinasi yang tergolong mahal.
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
5. Sering kali menurunkan moral organisasi.
6. Tidak menjaminnya nilai perusahaan dan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

## A. Faktor Kegagalan

Faktor-faktor yang dapat memicu kegagalan dalam proses akuisisi (Hariyani et al., 2011) adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang akan mengambil alih memiliki tingkat kesesuaian strategis yang rendah dengan perusahaan yang diakuisisi.
2. Hanya mengandalkan riset strategis tanpa mempertimbangkan masalah integrasi untuk mencapai keberhasilan dalam melaksanakan proses akuisisi.
3. Nilai yang diperoleh dari setiap perolehan program tidak ada kepastian.
4. Pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan tujuan akuisisi perusahaan, seperti absorpsi, preservasi, atau simbiosis.
5. Kondisi lapangan tidak menjadi pertimbangan dalam rencana integrasi.
6. Proses integrasi menjadi rumit karena perbedaan antara tim negosiasi dan tim implementasi.
7. Ketidakpastian yang diakibatkan oleh lemahnya kekuasaan dan keresahan di kalangan tenaga kerja perusahaan yang tidak ditangani. Untuk membangun kepercayaan dan komitmen terhadap proses integrasi, tim yang bertanggung jawab melaksanakan pengambilalihan perusahaan harus mendekati masalah ini dengan kewibawaan, simpati, dan pengetahuan.
8. Pihak pengambilalihan gagal memberikan informasi kepada karyawan perusahaan target tentang rencana dan harapan di masa depan, sehingga menimbulkan kekhawatiran di antara mereka.

## B. Faktor Keberhasilan

Faktor yang dianggap memberikan kontribusi terhadap akuisisi (Fitriana, 2022) yaitu sebagai berikut.

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

Terdapat teori akuisisi menurut beberapa ahli diantaranya :

### 1. *Signaling Theory*

Prinsip *Signaling Theory* menyatakan bahwa setiap tindakan menyampaikan informasi karena adanya kondisi di mana satu pihak memiliki lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain (*asymmetric theory*). *Signaling Theory* telah banyak digunakan dalam penelitian untuk menjelaskan bagaimana pasar merespons pengumuman mengenai perubahan kebijakan perusahaan. Dalam konteks aktivitas akuisisi, tindakan tersebut memberikan sinyal positif karena manajer perusahaan mengkomunikasikan prospek masa depan yang menjanjikan kepada publik. Sinyal positif ini mendapat dukungan dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan akuisisi mempunyai kinerja keuangan yang baik kedepannya, yang selanjutnya mempengaruhi reaksi pasar terhadap aktivitas akuisisi (Fitriana, 2022).

Penting untuk memahami hubungan antara *Signaling Theory* dan kinerja keuangan perusahaan. Hasil kinerja keuangan yang baik dapat menjadi sinyal

positif, sebaliknya kinerja keuangan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Selain itu, terdapat juga hubungan antara *Signaling Theory* dan aktivitas akuisisi dimana jika suatu perusahaan berhasil mencapai sinergi pasca akuisisi maka nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, laba per saham juga akan meningkat. Peningkatan laba per saham ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berhasil dalam kegiatan akuisisinya (Fitriana, 2022).

## 2. *Event Study*

Studi tentang suatu kejadian/ peristiwa kerap kali dilakukan oleh para peneliti dibidang keuangan terutama meneliti keuangan di pasar modal. Peristiwa yang dimaksud merupakan peristiwa yang terjadi dalam kebijakan internal perusahaan seperti kebijakan dividen, kebijakan untuk melakukan merger/akuisisi, kebijakan ekspansi, kebijakan untuk mencari sumber modal luar (utang) dan lain-lain.

*Event study* merupakan ilmu yang mempelajari reaksi pasar modal yang disebabkan oleh suatu peristiwa yang memberikan informasi yang dapat diungkapkan sebagai pengumuman (Hartono : 2008). *Event study* juga dipergunakan sebagai alat uji informasi yang terkandung dari suatu peristiwa atau pengumuman. Pasar bereaksi ketika adanya informasi yang baik diterima oleh pasar dari kandungan informasi atau pengumuman dari suatu peristiwa.

## 3. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik busa saja terjadi antara antara pihak pemegang saham dan pihak manajer yang berkaitan dengan perusahaan. Kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen bertentangan

sehingga menimbulkan konflik. Hal tersebut dapat saja terjadi dikarenakan pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingannya sedangkan pihak pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer yang nantinya menambah biaya untuk perusahaan yang berdampak pada turunnya keuntungan yang diterima oleh pemegang saham (Gumanti, 2013).

Hubungan teori keagenan dengan adanya akuisisi perusahaan adalah bila pengakuisisi bertindak secara oportunistik bahwa pihak manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan mengabaikan tujuan perusahaan akan menghancurkan nilai dari *principal* (pemegang saham) karena manajer mempunyai peranan yang penting dalam terjadinya sinergi internal dan eksternal dan mencegah adanya masalah keagenan.

#### 4. Teori *Corporation Action*

Dalam perusahaan dikenal istilah *corporate action* untuk meningkatkan kinerja atau *performance*. dalam kata lain *corporate action* merupakan aksi perusahaan atau langkah perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja atau menunjukkan *performance* baik untuk jangka panjang ataupun jangka pendek.

Karena bertujuan untuk meningkatkan kinerja atau *performance*, biasanya aksi korporasi selalu ditanggapi positif oleh pelaku pasar. Bahkan ada kecenderungan, pelaku pasar mencari-cari informasi aksi korporasi agar bisa mencuri start untuk membeli saham lebih dulu di pasar. Hal ini pula yang memunculkan istilah *by one rumors, sell on the news*. Bagi sebagian besar pelaku pasar informasi tentang aksi korporasi merupakan informasi yang amat berharga. Siapa yang memperoleh informasi lebih dulu maka ia akan memperoleh peluang

lebih besar untuk meraih *capital gain*. Jadi *corporate action* adalah energi yang membuat investor lebih bersemangat belanja saham di bursa (Ninla Elmawati Falabiba, 2019).

##### 5. *Theory Economic Of Scale*

Menurut Hunter and Wall, *Teori Economy Of Scale* menjelaskan bahwa perluasan skala operasi akan menghasilkan serangkaian keuntungan ekonomis, termasuk peningkatan efisiensi, pendapatan yang lebih besar, dan pengurangan risiko (Fitriana, 2022). Sebuah perusahaan yang memiliki *economic of scale* apabila rata-rata biaya berkurang seiring dengan peningkatan total output. Dalam istilah yang lebih sederhana, *economic of scale* ini terwujud seiring dengan meningkatnya produksi, yang mengarah pada pengurangan *marginal cost*. Dalam jangka pendek, *economic of scale* dapat diwujudkan melalui akuisisi, karena bergabungnya perusahaan membantu menghindari *double fixed cost*. Selain itu, *economic of scale* dalam jangka pendek dapat dicapai dengan merealokasi output ke berbagai unit operasional dalam perusahaan. Di sisi lain, dalam jangka panjang, *economic of scale* dapat dicapai melalui akuisisi jika akuisisi menghasilkan peningkatan output yang lebih dari dua kali lipat dengan semua input. Hal ini dapat terjadi ketika perusahaan yang lebih besar dan kuat secara finansial berinvestasi pada teknologi baru yang meningkatkan proses produksi dan area R & D (Tarigan et al., 2016).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa teori *economic of scale* adalah ketika perusahaan dapat meningkatkan output tanpa meningkatkan biaya, sehingga *economic of scale* dapat terjadi dari akuisisi, maka dari itu akuisisi seharusnya memberikan keuntungan dari segi *economic of scale*. Namun, jika akuisisi

memberikan dampak kerugian, maka hal ini bertolak belakang dengan prinsip teori *economic of scale*. Oleh karena itu, dalam kegiatan akuisisi juga terkadang terjadi *diseconomic of scale*.

### **2.1.3 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan telah menerapkan pedoman pelaksanaan keuangan secara akurat dan tepat. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan penentuan sehat atau tidaknya suatu perusahaan yang memiliki kaitan yang cukup erat. Oleh karena itu, jika kinerjanya kuat, maka kesehatan bisnisnya juga kuat (Fahmi, 2018).

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia mengartikan kinerja sebagai segala sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, dan kapasitas kerja (kaitannya dengan peralatan). Menurut penafsiran ini, kinerja keuangan digambarkan sebagai pencapaian manajemen perusahaan, khususnya manajemen keuangan, dalam mencapai tujuan perusahaan, khususnya menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan juga berupaya untuk menilai tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas suatu perusahaan, sehingga memungkinkan pengukuran keadaan keuangan perusahaan secara akurat dari waktu ke waktu (Munawir, 2012). Sedangkan menurut Sutrisno mengartikan kinerja keuangan sebagai “pencapaian yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan” (Larasati Manurung, 2022).

Berdasarkan pengertian tersebut, kinerja keuangan digambarkan sebagai pencapaian manajemen perusahaan, khususnya pengelolaan keuangan internal dalam mencapai tujuan bisnis, yaitu keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan memiliki beberapa tujuan (Munawir, 2012) yaitu sebagai berikut.

- a. Memahami tingkat likuiditas perusahaan, atau kemampuannya membayar tagihan tepat waktu, adalah langkah pertama.
- b. Menyadari tingkat solvabilitas perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika terjadi likuidasi.
- c. Menyadari tingkat profitabilitas, yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu.
- d. Mengetahui stabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan usaha secara stabil yang dinilai dengan melihat kemampuan melakukan pembayaran tepat waktu kepada pemegang saham tanpa menemui kesulitan.

#### **2.1.3.1 Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Brigham dan Houston, dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan. Sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting, sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa dimasa depan. Analisis rasio keuangan digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang diinginkan. Rasio pasar, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan

rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil dari analisis ini akan membantu dalam menilai kinerja manajemen di masa lalu dan meramalkan prospek masa depan perusahaan, sehingga dapat diketahui untuk kekuatan dan kelemahan manajemen perusahaan (Fitriana, 2022).

Menurut Thomson Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan di sektor keuangan. Rasio adalah suatu alat yang membandingkan satu item dengan item lainnya untuk menunjukkan hubungan atau korelasi suatu laporan keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi (Larasati Manurung, 2022).

### **2.1.3.2 Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan tindakan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan membagi angka yang satu dengan angka yang lain. Perbandingan dapat dilakukan antar komponen dalam laporan keuangan yang sama maupun antar komponen dalam laporan keuangan yang berbeda. Angka-angka yang dibandingkan berasal dari satu periode waktu maupun beberapa periode (Kasmir, 2019). Rasio keuangan perusahaan dapat dikelompokkan dalam beberapa kategori, beberapa kelompok rasio di antaranya rasio-rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan rasio-rasio pasar (Anwar, 2019).

#### **A. Rasio Likuiditas**

Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan oleh rasio likuiditasnya. Secara umum, semakin tinggi angka rasionya, semakin likuid perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah angka

rasionya, maka perusahaan tersebut semakin tidak likuiditas (Anwar, 2019). Rasio ini sangat penting karena ketidakmampuan perusahaan membayar utangnya dapat menyebabkan kebangkrutan. Masalah arus kas di masa depan dan kegagalan perusahaan dapat ditunjukkan oleh rasio likuiditas. Saat menilai perusahaan target, rasio likuiditas juga memberikan informasi banyak kepada perusahaan pengakuisisi, yaitu seberapa besar likuiditas pasca akuisisi yang dimiliki perusahaan target (Moin, 2010).

Beberapa rasio yang tergolong rasio likuiditas di antaranya :

#### 1. *Current Ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Current Assets}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancarnya untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan semakin likuid jika angka rasio ini semakin tinggi, sedangkan perusahaan semakin tidak likuid jika angka rasio ini semakin rendah (Anwar, 2019).

#### 2. *Quick Ratio*

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Total Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban langsungnya dari aset yang paling likuid, atau aset yang dapat dijual dengan cepat. Perusahaan semakin likuid jika angka rasio ini semakin tinggi, sedangkan perusahaan semakin tidak likuid jika angka rasio ini semakin rendah (Anwar, 2019).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban langsungnya dengan aset lancarnya (Fitriana, 2022). Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) bagi kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

## **B. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)**

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat aktivitas suatu perusahaan sebanding dengan kinerja penjualan atau total aset yang digunakan. Secara umum nilai rasio meningkat seiring dengan tingkat aktivitas perusahaan dan sebaliknya (Moin, 2010). Pengertian lain rasio aktivitas adalah rasio yang menilai seberapa baik suatu bisnis memanfaatkan seluruh sumber dayanya. Rasio aktivitas ini membandingkan tingkat penjualan dan investasi di beberapa kategori jenis aktiva (Anwar, 2019).

Beberapa rasio yang tergolong rasio aktivitas di antaranya adalah sebagai berikut.

### *1. Total Asset Turnover Ratio.*

*Total Asset Turnover Ratio* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk menilai perputaran aset perusahaan secara keseluruhan dan jumlah penjualan yang dihasilkan setiap rupiah asetnya. Sedangkan menurut (Mamduh, 2008) *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) adalah Rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa efektif penggunaan total aset. Jika rasionya rendah, manajemen harus menilai strategi, pemasaran, dan pengeluaran modal (investasi), sebaliknya rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang kompeten (Kasmir, 2019).

$$Total Asset Turnover = \frac{Penjualan (Sales)}{Total Aktiva (Total Asset)}$$

Rasio perputaran aktiva digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar selama periode tertentu. Rasio ini menjelaskan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Semakin besarnya *asset turnover* maka aktiva dapat berputar lebih cepat, dimana kondisi ini menunjukkan efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan dan meraih laba (Kasmir, 2019).

2. *Inventory Turn Over* (Tingkat Perputaran Persediaan)

$$Inventory Turnover = \frac{Cost Of Goods Sold}{Inventory}$$

Rasio ini menunjukkan tingkat perputaran persediaan perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai tingkat perputaran persediaan yang tinggi maka dikatakan memiliki aktivitas yang tinggi. Semakin besar angka rasio ini maka semakin tinggi aktivitasnya perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya (Anwar, 2019).

3. *Average Age of Inventory* (Rata-rata Umur Persediaan)

$$Avarage Age Inventory = \frac{365}{Inventory Turn Over}$$

Rasio ini menunjukkan berapa lama rata-rata persediaan barang yang di gudang. Angka *Avarage Age of Inventory* (AAI) ini dinyatakan dalam satuan hari. Waktu rata-rata yang dihabiskan produk di gudang meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah ini karena hari yang lebih panjang sama dengan periode waktu yang lebih lama. Jika jumlah aktivitas dinilai semakin rendah maka hari

semakin panjang, dan sebaliknya, jumlah aktivitas dinilai semakin tinggi maka hari semakin pendek. (Anwar, 2019).

4. *Average Collection Period* (Rata-rata Periode Pengumpulan Piutang)

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Accounts Receivable}}{\text{Net Sales}/365}$$

*Average Collection Period* (ACP) ini menunjukkan berapa lama rata-rata piutang dapat tertagih. Angka ACP ini dinyatakan dalam satuan hari. Makin besar angka ini makin lama harinya, yang berarti periode rata-rata pengumpulan piutang makin lama. Jika makin lama harinya berarti tingkat aktivitasnya dinilai makin rendah, dan sebaliknya, makin pendek harinya berarti lamanya piutang tertagih dinilai cepat sehingga tingkat aktivitasnya dinilai tinggi (Anwar, 2019).

5. *Average Payment Period* (Rata-rata Periode Pembayaran Utang)

$$\text{Average Payment Period} = \frac{\text{Accounts Payable}}{\text{Annual Purchase}/365}$$

*Average Payment Period* (APP) ini menunjukkan berapa lama rata-rata perusahaan membayar utangnya. Angka APP ini dinyatakan dalam satuan hari. Makin besar angka ini makin lama harinya, yang berarti periode rata-rata pembayaran utang makin lama. Semakin lama pembayaran utang, makin baik bagi perusahaan karena dana yang tersedia dapat digunakan untuk keperluan modal kerja yang lain. Sehingga dilihat dari aktivitasnya, makin lama hari APP, tingkat aktivitas perusahaan dinilai makin tinggi, dan sebaliknya (Anwar, 2019).

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO) yang digunakan untuk mengukur seluruh perputaran aktiva.

Semakin tinggi rasio aktivitas maka akan semakin baik kinerja manajemen dalam mengelola aktivitasnya.

### C. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio yang menampilkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang serta penggunaan utangnya. Utang dianggap sebagai *leverage* (pengungkit) yang dapat memperbesar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan Menurut (Mamduh, 2008) *Leverage* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan yang *solvable* belum tentu likuid dan sebaliknya sebuah perusahaan yang *insolvable* belum tentu likuid (Anwar, 2019).

Beberapa rasio yang tergolong rasio *Leverage* di antaranya:

#### 1. *Debt to Equity Ratio*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Rasio ini adalah perbandingan jumlah utang dengan suatu aktiva perusahaan. Jika kewajiban perusahaan semakin bertambah, semakin tinggi rasionya maka semakin berisiko perusahaan tersebut, dan sebaliknya rasio yang rendah berarti risiko yang rendah bagi perusahaan (Anwar, 2019). DER juga digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh pemegang dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2019).

#### 2. *Times Interest Earned Rasio*

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

Rasio ini menunjukkan sebuah kemampuan perusahaan dari hasil operasinya yang mampu menutup biaya bunganya. EBIT di sini adalah *earnings before interest and taxes* (laba sebelum bunga dan pajak). *Interest* adalah berapa biaya bunga yang dibayarkan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas utangnya ditunjukkan dengan besarnya rasio ini. Semakin tinggi angkanya, semakin besar kemampuan perusahaan untuk melakukannya sebaliknya, semakin rendah angkanya, maka semakin rendah pula kemampuannya (Anwar, 2019).

Rasio *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to equity ratio* (DER) dimana rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan equitas. *Debt to equity ratio* dipilih dikarenakan rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang dapat ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar hutang.

#### **D. Rasio Profitabilitas**

Rasio-rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengungkapkan sebuah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin besar angka rasio ini maka perusahaan semakin *profitable*, dan juga sebaliknya semakin kecil angka rasio ini menunjukkan perusahaan makin tidak *profitable* (Anwar, 2019). Rasio profitabilitas merupakan juga rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Kasmir, 2019). Pengertian lain juga menjelaskan profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas suatu perusahaan

menunjukkan perbandingan antara keuntungan dengan harta atau modal yang menghasilkan keuntungan (Sartono, 2015).

Beberapa rasio yang tergolong rasio profitabilitas di antaranya:

1. *Gross Profit Margin*

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}}$$

*Gross profit margin* menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari penjualannya. Makin besar angka ini maka akan menunjukkan perusahaan semakin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, perusahaan semakin tidak *profitable* (Anwar, 2019).

2. *Operating Profit Margin*

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}}$$

*Operating profit margin* menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mendapatkan laba operasinya dari penjualannya. Makin besar angka ini maka perusahaan dinilai semakin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, perusahaan dinilai semakin tidak *profitable* (Anwar, 2019)

3. *Net Profit Margin*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Net Sales}}$$

*Net profit margin* (NPM) mengungkapkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Makin besar angka ini maka perusahaan dinilai semakin *profitable*, dan sebaliknya juga semakin kecil angka rasio ini, maka perusahaan dinilai semakin tidak *profitable* (Anwar, 2019).

#### 4. *Return on Assets*

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva (Sales)}}$$

*Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas aktiva. Semakin besar angka rasio ini maka semakin *profitable* perusahaan tersebut, dan sebaliknya semakin kecil angka rasio ini maka semakin tidak *profitable* perusahaan tersebut (Anwar, 2019). ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasionya maka keadaan keuangan perusahaan semakin baik, dan sebaliknya. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan secara keseluruhan (Kasmir, 2019).

#### 5. *Return on Equity*

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

*Return on Equity* menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas modal sendirinya. Semakin besar angka rasio ini maka semakin *profitable* perusahaan tersebut, dan sebaliknya semakin kecil angka rasio ini maka semakin tidak *profitable* perusahaan tersebut (Anwar, 2019). Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri sebagai pemegang saham perusahaan (Kasmir, 2019).

Metode pengukuran rasio profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA) yaitu membandingkan laba bersih dibagi dengan total aktiva.

## E. Rasio Pasar

Rasio Pasar adalah rasio-rasio yang menunjukkan kondisi dan posisi perusahaan di pasar. Rasio ini menunjukkan bagaimana respon pasar terhadap perusahaan (Anwar, 2019). Sedangkan menurut Amartilah & Syarif rasio pasar adalah ukuran dari kemampuan sebuah perusahaan untuk menjual sahamnya di pasar modal dengan tujuan mencapai tingkat pengembalian investasi yang maksimal dalam (Fitriana, 2022).

Beberapa rasio yang tergolong rasio profitabilitas di antaranya :

### 1. *Price Earnings Ratio*

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Earnings Per Share}}$$

*Price Earnings Ratio* (PER) adalah perbandingan antara laba per lembar saham dan harga pasar per lembar saham. Angka rasio ini menunjukkan apakah investor yakin terhadap suatu saham atau menunjukkan mahal tidaknya harga pasar saham. Makin tinggi angka *Price Earnings Ratio* ini, berarti harga saham makin mahal dan kepercayaan investor terhadap saham makin tinggi (Anwar, 2019).

### 2. *Earnings Per Share* (EPS)

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

*Earning per share* merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba per saham. Laba bersih setelah pajak merupakan laba yang digunakan. Jika *Earning per share* suatu perusahaan tinggi maka akan tinggi juga laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen. Investor pada kenyataannya di pasar modal mempunyai beberapa motif atau tujuan dalam membeli saham bank yang telah melakukan emisi sahamnya (Kasmir, 2019) Motif-motif tersebut adalah sebagai berikut.

- a. Mendapatkan dividen yang berdasarkan keputusan RUPS.
- b. Mengejar *capital gain* jika bermain di bursa efek.
- c. Menguasai perusahaan melalui pencapaian mayoritas saham.

Pimpinan perusahaan dapat memutuskan berapa banyak dividen yang akan dibayarkan dengan melihat laba per saham mereka. Selain dapat mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan, informasi ini berguna bagi investor dalam mengetahui perkembangan perusahaan. Rumus berikut dapat digunakan untuk mencari laba per saham (EPS).

### 3. *Market to Book Ratio*

$$\text{Market To Book Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Book Value per Share of Common Stock}}$$

*Market to Book Ratio* (M/B Ratio) merupakan perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Angka ini juga akan menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya. Makin tinggi angka Market to Book Rasio ini, berarti harga pasar saham makin tinggi dibanding nilai bukunya (Anwar, 2019).

Jenis rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning per share* (EPS) atau Rasio laba per saham, juga dikenal sebagai rasio nilai buku merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efektif manajemen menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Persentase yang tinggi

menunjukkan bahwa manajemen berhasil meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, begitu pula sebaliknya.

#### 2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Sumber</b>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Mia Kurniawati, Asmirawati Asmiraati, 2022, Efek Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Public	Variabel yang memiliki persamaan yaitu kinerja keuangan menggunakan ROA dan TATO. Dan Variabel Akuisisi	Variabel yang memiliki perbedaan yaitu QR, PER, dan DAR, dan memiliki perbedaan pada variabel yang menggunakan Merger	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai ROA dan NPM sebelum dan sesudah dilakukan merger dan akuisisi. Kemudian nilai QR, DAR, TATO dan PER tidak terdapat perbedaan yang signifikan.	JPS (Jurnal Perbankan Syariah) Vol.03 No.01 : 17-84 April 2022
Anthalucky Dewi Andrian, Listyowati, 2019, Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi ( Studi	Variabel yang memiliki persamaan yaitu kinerja keuangan menggunakan rasio <i>return on</i>	Variabel dependen yang memiliki perbedaan yaitu menggunakan rasio <i>return on</i>	Dari hasil penelitian yang diperoleh terdapat 5 rasio keuangan yang mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu <i>net</i>	Jurnal Akuntansi dan Perpajakan vol.5 No. 2, 2019.

1	2	3	4	5
Kasus Pada Perusahaan yang Tercatat di BEI )	<i>aset, total asset turn over, earning per share, debt equity rasio, dan curent ratio</i> dan variabel yang menggunakan akuisisi.	<i>equity, dan net profit margin.</i>	<i>profit margin, return on equity, retur non asset, total asset turnover; dan earning per share.</i> Sedangkan 2 rasio keuangan yang tidak mempunyai perbedaan secara signifikan yaitu <i>debt equity rasio</i> dan <i>current ratio</i> .	
Setia Ningsih, Supandi Rahman, 2022, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi yang Listing Di Indeks Saham Syariah ( ISSI )	Variabel yang memiliki persamaan yaitu kinerja keuangan menggunakan rasio <i>return on aset, total asset turn over, earning per share, debt equity rasio, dan curent ratio</i> dan variabel yang menggunakan akuisisi.	Variabel dependen yang memiliki perbedaan yaitu menggunakan rasio <i>return on equity, dan net profit margin.</i>	Dari hasil penelitian yang diperoleh yaitu terdapat perbedaan yang signifikan terhadap 3 rasio keungan yaitu <i>total asset turnover, return on equity</i> dan <i>return on aset</i> sedangkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada 4 rasio keuangan <i>earnings per share, debt equity ratio, net profit margin</i> dan <i>current ratio</i> .	Jurnal of Principles Management and Bussines. Vol. 01 No.02 Edisi Juni 2022 ISSN 2830-5469
Raga Aquino, 2019, Analisis Pengaruh Faktor-faktor Kinerja Keuangan Sebelum dan	Variabel yang memiliki persamaan yaitu kinerja keuangan	Variabel dependen yang memiliki perbedaan yaitu menggunakan	Dari penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang	Jurnal Sains Manajemen Vol. 05 No. 01 Juni 2019

1	2	3	4	5
Sesudah Merger dan Akuisisi.	menggunakan rasio <i>return on aset</i> , <i>earning per share</i> , <i>debt equity rasio</i> , dan <i>curent ratio</i> dan variabel yang menggunakan akuisisi.	rasio <i>return on equity</i> , dan <i>net profit margin</i> . Dan variabel merger	diukur dengan menggunakan <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> , <i>earnings per share</i> dan <i>debt equity ratio</i> terdapat perbedaan yang signifikan, sedangkan <i>current ratio</i> tidak terdapat perbedaan yang signifikan.	
Febriyana Kurniawati, Eka Satya Ningrum, Kuni Roekhanah Dwi Hidayati, Endang Kartini Panggiarti, 2023, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Pelaksanaan Akuisisi Pada Perusahaan Pertambangan.	Variabel yang memiliki kesamaan yaitu kinerja keuangan yang menggunakan rasio Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (TATO, dan Profitabilitas (ROA). Dan variabel yang sama akuisisi	Memiliki perbedaan menggunakan alat analisis dimana menggunakan alat analisis Independent t-test dan variabel yang tidak menggunakan rasio pasar	Dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan hasil rasio Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER) dan Aktivitas (TATO) mengalami kenaikan pada saat sebelum akuisisi, dan mengalami penurunan saat setelah akuisisi, sedangkan rasio profitabilitas (ROA) terus mengalami penurunan.	Jurnal Riset Akuntansi Tridinanti, Vol 04, No. 02 p-ISSN 2715-0208, e-ISSN 2827-9383 Januari-Juni 2023
Risma Dwi Agustin, Rosalia Nansih Widhiastuti, 2021, Dampak Merger dan	Variabel yang memiliki kesamaan yaitu kinerja keuangan	Variabel yang memiliki perbedaan yaitu rasio RGE ( <i>Risk Profil</i> ,	Dari hasil yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan bahwa terdapat	Jurnal Akuntansi dan Perbankan Vol: 02 No: 02 Desember

1	2	3	4	5
Akuisisi Pada Kinerja Keuangan ( Studi Kasus Sektor Perbankan di Indonesia Sektor Perbankan di Indonesia	yang menggunakan rasio <i>Return on Aset</i> ( ROA) dan variabel menggunakan akuisisi	<i>Good Corporate Governance, Earning, Capital, ( NPL), (NPM), (CAR)</i> dan variabel menggunakan marger.	perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada variabel NPL, ROA, NIM, dan CAR.	2021 ISBN 2774-2407
Ardyana Putra Chrstyanto, Sri Rakhmawati, Lisna Kustumtinah, Budiasih, Heni Heryandini, 2023, Analisis Komporasi Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Batu Bara Sebelum dan Sesudah Akuisisi	Variabel yang memiliki kesamaan yaitu kinerja keuangan yaitu menggunakan (ROA), (TATO) dan variabel menggunakan akuisisi	Variabel yang memiliki perbedaan yaitu rasio (ROE) dan (NPM )	Dari hasil yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan bahwa terdapat nilai TATO tidak memiliki perbedaan yang signifikan, tetapi nilai ROE,ROA,NPM memiliki perbedaan yang signifikan.	Journal of Business Finance and Economic (JBFE) Vol 04, No. 01 Juni 2023. P-Issn 2746-6906 E-Issn 2746-6914
Putu Yulia Kumalasari Dewi, Ni Putu Santi Suryanti, 2018, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi.	Variabel yang memiliki kesamaan yaitu kinerja keuangan yang menggunakan rasio <i>Current Ratio</i> ( CR), (ROA), (DER), (TATO), dan variabel menggunakan Akuisisi	Variabel yang memiliki perbedaan yaitu menggunakan rasio (PER)	Dari hasil yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan Terdapat tiga rasio yaitu ROA, TATO, PER yang menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan sedangkan dua rasio CR dan DER menunjukkan adanya perbedaan signifikan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol, 7 No. 5 2018. ISSN 2302-8912

1	2	3	4	5
Melati, Devy Faradila Raka Siwi, 2019, Analisis Perbandingan Kinerja Finansial PT Astra International TBK Pasca Akuisisi Terhadap PT General Electric Services	Variabel yang memiliki kesamaan yaitu kinerja keuangan yang menggunakan (CR), (EPS), (TATO), (DER). Dan variabel menggunakan akuisisi.	Variabel yang memiliki perbedaan yaitu menggunakan rasio (ROI)	Dari hasil yang diperoleh dari penelitian membuktikan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja finansial dalam penurunan DER yang signifikan, akan tetapi ROI, EPS, TATO dan CR juga terbukti tidak mengalami perubahan yang signifikan..	Jurnal Manajemen Oikonomia. Vol 15 No. 2 Juli 2019
Miftahul Jannah, 2020, Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen yang sama yaitu kinerja keuangan yang menggunakan, (ROA) (CR), (TATO) dan (DER)	Variabel Indepeneden yang berbeda yaitu menggunakan Merger	Dari hasil yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil, ROA dan TATO mengalami penurunan yang signifikan, DER mengalami kenaikan yang signifikan dan CR mengalami penurunan yang tidak signifikan.	Jurnal Syntax Transformatio n Vol. 1 No.8 Oktober 2020 ISSN 2721- 3854.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Akuisisi merupakan salah satu strategi perusahaan penggabungan usaha yang digunakan oleh perusahaan untuk memperluas bisnis mereka, dengan tujuan

untuk mempertahankan eksistensi mereka di pasar. Perusahaan yang melakukan akuisisi dengan didasari motivasi sinergi lebih besar akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki motivasi sinerginya lebih kecil. Motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami perbedaan yang positif pada kinerjanya, tanpa motivasi sinergi maka perusahaan yang melakukan akuisisi hanya akan bertambah nilai aset saja namun kinerja perusahaan berpotensi menurun. Akuisisi diharapkan dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan ekspansi usaha daripada dengan mengembangkan usaha, dengan melakukan akuisisi diharapkan perusahaan juga dapat meningkatkan kekuatannya sehingga meningkatkan skala dan ruang lingkup operasionalnya. Akuisisi juga dilakukan sebagai bentuk upaya untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dengan cara yang lebih efektif dan efisien.

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan penentuan sehat atau tidaknya suatu perusahaan yang memiliki kaitan yang cukup erat (Fahmi, 2018). Oleh karena itu, jika kinerjanya kuat, maka kesehatan bisnisnya pun kuat. Akuisisi dikatakan berhasil apabila kinerja keuangan, posisi perusahaan serta kondisi keuangan perusahaan mengalami peningkatan dari sebelum melakukan akuisisi.

Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam alat analisis, salah satunya adalah analisis rasio keuangan yang dianggap paling efektif karena dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan, keadaan keuangan perusahaan serta dapat menggambarkan dampak yang terjadi dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan kegiatan akuisisi. Hal tersebut akan menjadikan informasi bagi antar perusahaan bahwa proses akuisisi telah efektif

sebagai salah satu strategi bertahan perusahaan (Fitriana, 2022). Berdasarkan berbagai jurnal, literatur dan penelitian terdahulu, maka penulis mengambil beberapa rasio keuangan yaitu rasio likuiditas yang akan diukur oleh *current ratio*, rasio aktivitas yang akan diukur oleh *total asset turnover*, rasio profitabilitas yang akan diukur oleh *return on asset*, rasio pasar yang akan diukur oleh *earning per share*, dan yang terakhir rasio *leverage* yang akan diukur oleh *debt to equity ratio*.

Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan oleh rasio likuiditasnya. Secara umum, semakin tinggi angka rasionya, semakin likuid perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah angka rasionya, maka perusahaan tersebut semakin tidak likuid (Anwar, 2019). Secara teoritis, ketika suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain, maka perusahaan tersebut menjadi lebih likuid, sehingga lebih mudah untuk melunasi kewajiban lancarnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang membuktikan bahwa akuisisi mampu meningkatkan CR secara signifikan (Dwi Agustin & Widhiastuti, 2021) dan (Yulia Kumalasari Dewi & Santi Suryanti, 2018). Setelah akuisisi resmi dilakukan, nilai jual perusahaan akan diakui sebagai salah satu item penjualan perusahaan, maka hal ini sebagian besar didorong oleh peningkatan penjualan pada perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan penjualan perusahaan akan menghasilkan pertumbuhan yang lebih besar dalam aset lancar dibandingkan peningkatan dalam total kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Oleh sebab itu, likuiditas perusahaan pun juga akan mengalami peningkatan yang signifikan (Primadani Putri, 2017).

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aset yang dimiliki. Ketika perusahaan

menerapkan strategi akuisisi diharapkan dapat menunjang efektivitas perusahaan (Kasmir, 2019). Peningkatan penjualan yang telah dibukukan oleh perusahaan dapat dijelaskan sebagai akibat dari adanya peningkatan pangsa pasar pasca akuisisi, bahkan bisa sampai meliputi pasar dari industri yang belum pernah dilayaninya. maka penjualan yang meningkat yang dialami oleh perusahaan pasca akuisisi pada akhirnya akan mengakibatkan terjadinya kenaikan TATO dengan harapan bahwa penambahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan pasca akuisisi tidak lebih tinggi dari tingkat kenaikan dari penjualan itu sendiri. Didukung penelitian yang menunjukkan bahwa TATO mengalami kenaikan yang signifikan pasca akuisisi (F. Kurniawati et al., 2023) dan (Laiman & Elyse, 2017).

Akuisisi juga dipandang memiliki potensi untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan selama perusahaan dapat menjaga pengeluarannya agar tidak melebihi laju pertumbuhan pendapatannya sendiri. Rasio-rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengungkapkan sebuah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin besar angka rasio ini maka perusahaan semakin *profitable*, dan juga sebaliknya semakin kecil angka rasio ini menunjukkan perusahaan makin tidak *profitable* (Anwar, 2019). Aktivitas akuisisi akan menghasilkan bertambahnya aset akibat adanya penggabungan usaha. Hal tersebut telah berhasil dibuktikan oleh (M. Kurniawati & Asmiraati, 2022) dan ditemukannya fenomena kenaikan ROA yang signifikan pasca akuisisi (M. Kurniawati & Asmiraati, 2022). Hal tersebut karena perusahaan akan lebih mampu memenuhi permintaan pasar berkat *output* yang lebih tinggi dan biaya produksi keseluruhan yang lebih rendah sebagai akibat dari akuisisi tersebut. Hal ini secara langsung akan

mengidentifikasi efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan meningkat.

Rasio pasar adalah rasio-rasio yang menunjukkan kondisi dan posisi perusahaan di pasar. Rasio ini menunjukkan bagaimana respon pasar terhadap perusahaan (Anwar, 2019). Setelah melakukan akuisisi diharapkan perusahaan mendapatkan sinergi dalam rasio pasar (Kasmir, 2019). Hal ini didukung oleh penelitian yang menunjukkan *Earning Per Share* sebelum dan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang signifikan menunjukkan bahwa saham perusahaan yang melakukan akuisisi mencerminkan kinerjanya yang bagus sehingga investor memiliki harapan akan kinerja yang bagus setelah akuisisi (Andrian & Listyowati, 2019) dan (Aquino, 2019). Dengan kata lain terdapat peningkatan efektivitas kinerja keuangan perusahaan dalam mengelola penjualan yang dimiliki perusahaan setelah melakukan akuisisi sehingga akan memberikan keuntungan yang lebih banyak kepada para pemegang saham.

Rasio *leverage* adalah rasio yang menampilkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang serta penggunaan utangnya. Utang dianggap sebagai *leverage* (pengungkit) yang dapat memperbesar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Hanafi & Halim, 2014). Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar. penelitian yang dilakukan dimana didalam penelitiannya menunjukkan rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* signifikan meningkat, hasil ini karena perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan akuisisi yang dilakukan sehingga hutang perusahaan meningkat

dan perusahaan tidak dapat menutup hutang dengan ekuitas (Jannah, 2020) dan (Yulia Kumalasari Dewi & Santi Suryanti, 2018).

Akuisisi merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dengan tujuan untuk mengembangkan usahanya. Berhasil atau tidaknya akuisisi yang dilakukan dapat terlihat dari kinerja keuangan perusahaan yang mengalami perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Akuisisi dilakukan atas beberapa motif yaitu motif ekonomi, sinergi, diversifikasi, dan non-ekonomi. Dengan tujuan untuk mendapatkan sinergi yang lebih besar dari sebelum dilakukannya akuisisi, guna memperoleh peningkatan aset dan kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3 Hipotesis**

Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah dikembangkan, maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Current Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan pertambangan melakukan akuisisi.

H2 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah perusahaan pertambangan melakukan akuisisi.

H3 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah perusahaan pertambangan melakukan akuisisi.

H4 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Return on Asset* sebelum dan sesudah perusahaan pertambangan melakukan akuisisi.

H5: Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah perusahaan pertambangan melakukan akuisisi.