

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal (*Signaling theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor-investor dalam melihat kondisi perusahaan (Suganda, 2018:15). Sedangkan menurut Fahmi (2015) teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga investor akan lebih mudah untuk mengambil keputusan. Informasi merupakan hal penting bagi investor dan pelaku bisnis di pasar modal, informasi ini digunakan sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi.

Gumanti (2016) mengemukakan bahwa di dalam teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi 10 dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain termasuk penggunaan hutang melebihi target struktur modal yang normal.

Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu, menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Suwardjono (2010) Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak diluar perusahaan adalah laporan tahunan.

Hubungan teori signal dengan kinerja keuangan perusahaan ialah pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham perusahaan (*shareholder*). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* kepada perusahaan. Kepercayaan itu ditunjukkan *stakeholder* dengan diterimanya produk-produk perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan *Return on equity* (ROE) perusahaan.

## **2.2 Pengertian Kinerja Keuangan**

### **2.2.1 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan Hery (2016:13)

Dengan menggunakan rasio keuangan, para pengambil keputusan dapat mengetahui tingkat resiko yang dihadapi perusahaan dan tingkat *return* yang dapat dihasilkan dari kegiatan bisnis suatu perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal akuisisi.

## **2.3 Pengertian Rasio-Rasio Keuangan**

### **2.3.1 Rasio Lancar ( *current ratio* )**

Menurut Kasmir (2018:134) Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditai secara keseluruhan.

Menurut Kasmir (2018:134) mengatakan indikator *current ratio* (CR) ialah sebagai berikut:

$$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar}$$

### **2.3.2 Return On Aset (ROA)**

Kasmir (2018:203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi Return on Assets (ROA) adalah hasil pengembalian atas investasi atau yang disebut sebagai return on assets (ROA) dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva, karena apabila ROA rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva.

Menurut Menurut Kasmir (2018:202) berpendapat indikator *Return on assets* (ROA) ialah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total Aset}$$

### **2.3.3 Return on equity (ROE)**

Menurut Hery (2016:107), ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas artinya semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Menurut Kasmir (2018:204) Rumus untuk mencari *Return on equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total Ekuitas}$$

### **2.3.4 Debt to Equity Ratio (DER)**

Menurut (Kasmir 2018:114) mengatakan bahwa "*Debt to equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas".

Menurut Kasmir (2018:88) mengatakan indikator *Debt to equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

### **2.3.5 Debt to asset Ratio (DAR)**

Merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Menurut Kasmir (2018:156) *debt to asset ratio*

merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Menurut Kasmir (2018:122) Rumus untuk mencari *Debt to asset Ratio* (DAR) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

## **2.4 Pengertian Akuisisi**

### **2.4.1 Akuisisi**

Akuisisi yang berasal dari bahasa Latin *acquisitio*, dalam terminologi bisnis memiliki arti pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan lain, dan di dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi memiliki perbedaan dengan merger, karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum (Moin, 2010).

Akuisisi adalah pengambilalihan sebagian atau seluruh kepemilikan perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut. Dalam akuisisi, perusahaan yang dibeli tetap ada dan beroperasi. Akuisisi saham dilakukan dengan membeli sebagian (misal 51%) atau keseluruhan (100%) saham. Untuk akuisisi aset, misalnya, terjadi pembelian fasilitas produksi perusahaan, divisi operasional, unit bisnis, atau keseluruhan perusahaan. (Gumilarsjah, 2016).

### **2.4.2 Jenis Akuisisi**

Menurut (Hariyani, 2011) Akuisisi dapat dibedakan dalam tiga kelompok besar, yaitu sebagai berikut:

- a. Akuisisi horizontal, yaitu akuisisi yang dilakukan oleh suatu badan usaha yang masih berkecimpung dalam bidang bisnis yang sama.
- b. Akuisisi vertikal, yaitu akuisisi yang dilakukan oleh suatu badan usaha yang bergerak dibidang industri hilir dengan hulu atau sebaliknya.
- c. Akuisisi konglomerat, yaitu akuisisi badan usaha yang tidak memiliki bidang bisnis yang sama atau tidak saling berkaitan. Akuisisi jenis ini lebih didorong oleh motivasi memperbesar kerajaan bisnis kglomerat.

### 2.4.3 Motif Melakukan Akuisisi

Motif perusahaan melakukan akuisisi menurut (Moin, 2010) meliputi 4 (empat) macam, sebagai berikut:

#### 1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan pemegang saham. Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu, seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini (Moin, 2010). Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas akuisisi yang dilakukan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Biasanya perusahaan melakukan akuisisi untuk mendapatkan *economies of scale dan economies of scope*.

#### 2. Motif Sinergi

Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan akuisisi adalah menciptakan sinergi (Moin, 2010). Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

#### 3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui akuisisi (Moin, 2010). Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

#### 4. Motif Nonekonomi

Aktivitas akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat nonekonomi, seperti prestise dan ambisi (Moin, 2010). Motif non ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan, dan dapat terjadi karena adanya hal-hal berikut:

a) Hubris Hypothesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa akuisisi dilakukan karena “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin besar pula kompensasi yang mereka terima. Kompensasi yang mereka terima bukan hanya materi, tetapi juga berupa pengakuan, penghargaan, dan aktualisasi diri (Moin, 2010).

b) Ambisi Pemilik

Adanya ambisi dari pemilik perusahaan untuk menguasai berbagai sektor bisnis dan menjadikan aktivitas akuisisi sebagai strategi perusahaan untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada untuk membangun “kerajaan bisnis” (Moin, 2010). Hal ini biasanya terjadi pada pemilik perusahaan yang memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan.

#### **2.4.4 Manfaat dari Akuisisi**

Menurut Darmawan Sjahrial (2014: 567-570), untuk menentukan keuntungan dari suatu akuisisi, pertama butuh untuk mengenal pertambahan aliran kas yang relevan atau lebih umum sumber nilai.

1. Sinergi

Anggaplah perusahaan A mempertimbangkan untuk mengambil alih perusahaan B, akuisisi akan bermanfaat jika perusahaan yang bergabung akan memiliki nilai lebih besar dari jumlah nilai apabila perusahaan tersebut terpisah satu sama lain. Jika nilai perusahaan setelah akuisisi lebih daripada nilai masing-masing perusahaan sewaktu terpisah maka akuisisi tersebut masuk akal.

## 2. Peningkatan

Pendapatan Suatu alasan penting untuk melakukan akuisisi adalah bahwa perusahaan gabungan mungkin menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari penjumlahan pendapatan masing-masing perusahaan.

## 3. Manfaat Strategik

Beberapa akuisisi memperbolehkan suatu strategik yang menguntungkan. Ini merupakan kesempatan yang menguntungkan dalam lingkungan persaingan jika hal tertentu terjadi, lebih umum untuk meningkatkan fleksibilitas manajemen dengan melihat kepada operasi masa depan perusahaan. Dalam keadaan yang terakhir ini, suatu manfaat strategis lebih merupakan suatu pilihan daripada suatu kesempatan investasi yang standar.

## 4. Kekuatan Pasar

Suatu perusahaan mengambilalih perusahaan lain untuk meningkatkan pangsa pasar dan kekuatan pasarnya. Dalam akuisisi yang demikian keuntungan dapat ditingkatkan melalui harga yang lebih tinggi dan mengurangi persaingan untuk para pelanggan.

## 5. Pengurangan Biaya

Salah satu alasan akuisisi adalah perusahaan gabungan beroperasi secara lebih efisien dari operasional masing-masing perusahaan secara terpisah. Sebuah perusahaan dapat mencapai pelaksanaan yang lebih efisien dalam beberapa cara yang berbeda melalui suatu akuisisi.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Peneliti Terdahulu**

No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil
1	ANALISIS PENGARUH MERGE DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA	Rahmat Saleh, Abdul Kohar	Variabel dependen (Y) Kinerja Keuangan	uji <i>Paired Sampel t</i> Dengan Data	1. Hasil pengujian rasio likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan Quick Ratio yang dihasilkan oleh perusahaan sektor non

	<p>KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018</p>		<p>Variabel Independen Merger (X1) Akuisisi (X2)</p>	<p>Sekunder</p>	<p>keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kenaikan dan penurunan baik sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi, dalam hal ini diduga karena Merger dan akuisisi belum menimbulkan sinergi bagi perusahaan.</p> <p>2. Hasil pengujian rasio solvabilitas yang diukur dengan <i>Debt to assets Ratio</i> dan <i>Debt to equity</i> Ratio yang dihasilkan oleh perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami fluktuasi baik sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi menunjukkan</p>
--	---	--	--	-----------------	--



					<p>bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat leverage sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi.</p> <p>3. Hasil pengujian rasio profitabilitas yang diukur dengan <i>Return on asset</i> dan <i>Return on equity</i> yang dihasilkan oleh perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah Merger dan akuisisi.</p>
2	ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015	Ardillahid ayah, Hadi Sunaryo	Variabel dependent (Y) Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Variabel Independen (X) Akuisisi	<i>Paired Sample t Test</i> Dengan Data Sekunder	<p>1. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 antara sebelum dan sesudah akuisisi yang diukur dengan Rasio Profitabilitas.</p> <p>2. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan</p>

					<p>manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 antara sebelum dan sesudah akuisisi yang diukur dengan Rasio Likuiditas.</p> <p>3. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 antara sebelum dan sesudah akuisisi yang diukur dengan Rasio Pasar.</p>
3	<p>ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA TAHUN 2016</p>	<p>Angdriani Puspita Dewi, Ulil Hartono</p>	<p>Variabel dependen (Y) Kinerja Keuangan</p> <p>Variabel Independen Akuisisi (Y)</p>	<p><i>uji Paired Sampel t tes dan Wilcoxon Sign Rank Test</i> Dengan Data Sekunder</p>	<p>Berlandaskan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi pada periode 2016. Kinerja keuangan dari perusahaan pengakuisisi yang ditelaah dengan rasio likuiditas (<i>current</i></p>

					<p><i>ratio</i>), rasio solvabilitas (<i>debt to equity</i> dan <i>debt to asset</i>), dan rasio profitabilitas (<i>return on equity</i> dan <i>return on asset</i>) tidak ditemui beda yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi tahun 2016 selama tempo peninjauan 3 tahun sebelum dan 3 tahun setelah perusahaan pengakuisisi melakukan akuisisi. Pengkajian hipotesis memanfaatkan uji paired samplet-test dan uji wilcoxon sign rank test secara serentak kurang dari taraf signifikan 0,05, sehingga hasil tersebut menolak hipotesis Ha1,Ha2,Ha3,Ha4 dan Ha5.</p>
4	PENGARUH PERBEDAAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP	Agusvina Tri Wulandari , Praptiestri	Variabel dependen (Y) Kinerja Keuangan	<i>uji Paired Sampel t tes</i> Dengan	1. Ada perbedaan yang signifikansi untuk kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan

	<p>KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE TAHUN 2012-2016</p>	<p>ni</p>	<p>Variabel Independen Merger (X1) Akuisisi (X2)</p>	<p>Data Sekunder</p>	<p>akuisisi jika diukur dengan <i>current ratio</i> (CR), dimana level signifikansi yang diperoleh memiliki nilai <math>&lt; 0,05</math>. Maka, <math>H_0</math> diterima.</p> <p>2. Tidak ada perbedaan yang signifikansi untuk kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi jika diukur dengan Debt to Total Assets Ratio (DTAR), dimana level signifikansi yang diperoleh memiliki nilai <math>&gt; 0,05</math>. Maka, <math>H_0</math> ditolak.</p> <p>3. Tidak ada perbedaan yang signifikansi untuk kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi jika diukur dengan <i>Return on assets</i> atau Return On Investment (ROA/ ROI), dimana level signifikansi yang</p>
--	---	-----------	--	----------------------	--

					<p>diperoleh memiliki nilai <math>&gt; 0,05</math>. Maka, <math>H_0</math> ditolak.</p> <p>4. Tidak ada perbedaan yang signifikansi untuk kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi jika diukur dengan <i>Return on equity</i> (ROE), dimana level signifikansi yang diperoleh <math>&gt; 0,05</math>. Maka, <math>H_0</math> ditolak.</p> <p>5. Ada perbedaan yang signifikansi untuk kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi jika diukur dengan Total Assets Turnover (TATO), dimana level signifikansi yang diperoleh <math>&lt; 0,05</math>. Maka, <math>H_0</math> diterima</p>
5	Dampak Merger & Akuisisi Pada Kinerja Keuangan: Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang	Stevanie Bonnie ,Mindosa	Variabel dependen (Y) Kinerja	<i>uji Paired Sampel t tes</i>	1. Secara statistik, tingkat likuiditas yang diprosikan oleh <i>current ratio</i> mengalami penurunan

	<p>Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016</p>		<p>Keuangan</p> <p>Variabel Independen</p> <p>Merger (X1)</p> <p>Akuisisi (X2)</p>	<p>Dengan Data Sekunder</p>	<p>nilai dalam satu tahun setelah melakukan merger dan akuisisi. Namun penurunan tersebut tidak secara signifikan, artinya merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai <i>current ratio</i>.</p> <p>2. Secara statistik, tingkat profitabilitas yang diproksikan oleh net profit margin mengalami peningkatan nilai dalam satu tahun setelah melakukan merger dan akuisisi. Peningkatan tersebut signifikan, artinya merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan mempengaruhi nilai net profit margin.</p> <p>3. Secara statistik, tingkat pengembalian atas aset yang diproksikan oleh <i>return on asset</i> mengalami</p>
--	--	--	--	-----------------------------	---

				<p>penurunan nilai dalam satu tahun setelah melakukan merger dan akuisisi. Namun penurunan tersebut tidak secara signifikan, artinya merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai <i>return on asset</i>.</p> <p>4. Secara statistik, tingkat struktur modal yang diproksikan oleh <i>debt to equity</i> mengalami peningkatan nilai dalam satu tahun setelah melakukan merger dan akuisisi. Peningkatan tersebut tidak signifikan, artinya merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai <i>debt to equity</i>.</p>
--	--	--	--	---

## 2.6 Pengembangan hipotesis

### 2.6.1 Perbandingan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi

( *current ratio*) merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Yang mana *current ratio* itu sendiri merupakan perbandingan antara asset lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Secara teori ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi maka perusahaan lebih likuid artinya lebih mudah untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya.

Hubungan teori signaling dengan *current ratio* adalah Teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Hal positif dalam signalling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus dan menginformasikan kepada pasar tentang keadaan kinerja keuangannya, perusahaan yang kinerja keuangan tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Stevanie dan Mindosa (2019), ditemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *current ratio* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Pada penelitian Gozali & Panggabean (2015), menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

**H1 : Terdapat perbedaan *current ratio* perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi**

### 2.6.2 Perbandingan *return on asset* sebelum dan sesudah akuisisi

Menurut Fahmi (2015), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan atau laba yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio keuangan maka menunjukkan semakin baik pula kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Salah satu perhitungan rasio profitabilitas ialah *return on asset* (ROA). ROA adalah menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan.



Hubungan ROA dengan Teori signaling, *Rasio Return on asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Di dalam struktur modal asset terbagi menjadi asset berwujud (*tangible assets*) dan asset tak berwujud (*intangible assets*). Asset berwujud (*tangible assets*) mencakup semua asset yang tampak dan dapat dihitung, seperti gedung, tanah, pabrik, mesin dan sejenisnya. Berbeda dengan asset tak berwujud (*intangible assets*) ini tidak dapat dilihat dengan kasat mata atau aktiva yang tidak termasuk di dalam aktiva keuangan yang tidak memiliki bentuk fisik seperti loyalitas karyawan, reputasi, merek, nama baik, dan sejenisnya (Susanti, Azzahro 2019). Semakin tinggi rasio *Return on asset* (ROA) menunjukkan laba perusahaan yang tinggi. Perusahaan akan memberi sinyal positif kepada investor untuk prospek perusahaannya di masa depan.

Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari Resmilia, R., Hardiyanto, A. T., & Ilmiyono, A. F. (2019), menemukan tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rasio Pengembalian Aset (ROA). Hasil pada dua tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger dan akuisisi nilai signifikansi  $>$  tingkat kepercayaan yaitu sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikansi antara *Return on asset* dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi. Namun terdapat perbedaan yang signifikansi pada *Return on asset* dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi

**H2 : Terdapat perbedaan *return on asset* perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi**

### **2.6.3 Perbandingan *return on equity* sebelum dan sesudah akuisisi**

*Return on equity* merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. Yang mana ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempengaruhi sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitasnya. Semakin tinggi hasil rasio keuangan maka menunjukkan semakin baik pula kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. (Fahmi, 2015).

Hubungan ROE dengan Teori signaling, rasio *Return on equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio *Return on equity* (ROE) merupakan rentabilitas perusahaan sendiri (rentabilitas modal saham), investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustina (2017) menunjukkan bahwa rasio keuangan *return on equity* ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Adanya perbedaan signifikan nilai *return on equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diterima atau didukung. Lain halnya dengan hasil penelitian yang diperoleh Wibowo dkk (2017). Penelitian yang dilakukan pada perusahaan berbasis situs web (technopreneur) sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi mendapatkan hasil bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara ROE sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi

**H3 : Terdapat perbedaan *return on equity* perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi**

#### **2.6.4 Perbandingan *debt to asset* sebelum dan sesudah akuisisi**

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik itu kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. *Debt to asset* ratio merupakan rasio utang yang digunakan dalam mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini mengukur berapa besar dari aktiva yang dibiayai oleh kreditur (Esterlina & Nuzula, 2017).

Hubungan teori signaling dengan *return on equity* yang menyatakan bahwa bila perusahaan membutuhkan kewajibannya, maka prioritas utama adalah menggunakan dana internal yaitu kewajibannya, namun apabila dibutuhkan dana pendanaan eksternal maka hutang akan menjadi prioritas perusahaan, perusahaan memerlukan hutang yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan pendanaan

perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi juga kebijakan hutang perusahaan

Penelitian yang dilakukan Almurni & Azhar (2019) yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diperoleh hasil *Debt to asset Ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hasil yang berbeda diperoleh Saleh, R., & Kohar, A. (2020) dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikansi antara *Debt to assets Ratio* empat tahun sebelum dengan satu tahun, dua tahun, tiga tahun dan empat tahun sesudah M&A

**H4 : Terdapat perbedaan *debt to asset* perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi**

#### **2.6.5 Perbandingan *debt to equity* sebelum dan sesudah akuisisi**

*Debt to equity* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utang kepada pihak luar dengan modal yang dimiliki. Kondisi perusahaan menjadi semakin baik jika DER semakin kecil, karena itu artinya resiko utang yang tidak tertagih lebih kecil. Setelah melakukan merger perusahaan diharapkan dapat meminimalisir total hutangnya supaya DER dapat menurun

Hubungan teori signal dengan DER yaitu apabila nilai dari DER tinggi, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan. Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan DER yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan. Hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan perusahaan dan ini dapat dijadikan signal untuk investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami situasi seperti ini.

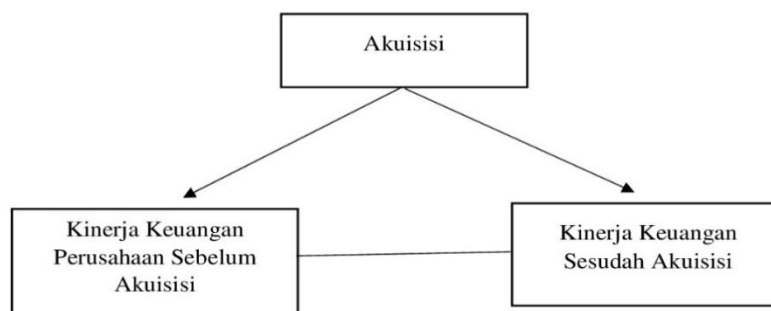
Hasil penelitian didukung oleh penelitian dari (Rahayu, 2019) Nafilah & Damayanti (2019), menemukan *Debt to equity Ratio* mengalami kenaikan pada satu dan dua tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi yang kemudian mengalami penurunan pada tahun ketiga sesudah merger atau akuisisi. Jika

dibandingkan nilai rasio sebelum dan sesudah merger atau akuisisi *debt to equity* ratio tidak ada perbedaan seperti hasil uji hipotesis yang telah dilakukan. *Debt to equity* ratio digunakan untuk menilai perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka penjangnya dilihat dari jumlah modal. Kesimpulan yang sama diperoleh oleh (Resmilia rekha, dkk, 2019) bahwa tidak terdapat perbedaan signifikansi antara *Debt to equity* Ratio dua tahun sebelum dengan satu tahun dan dua tahun sesudah merger dan akuisisi.

**H5 : Terdapat perbedaan *debt to equity* perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi**

## 2.7 Kerangka Berfikir

Akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya (Aprilita, dkk, 2013). Setelah akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi. Berdasarkan hal tersebut maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan pada Gambar 2.1 sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**