

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 1.1 Kajian Teori

#### 2.1.1 Signaling Theory

*Signaling theory* pertama kali dikemukakan oleh Spance (1973). *Signaling theory* dikembangkan untuk memperjelas asimetri informasi dalam pasar dan *voluntary disclosure*, yaitu pengungkapan sukarela namun tidak diwajibkan oleh peraturan-peraturan dalam pelaporan perusahaan (Spance, 1973). *Signaling Theory* menyatakan bahwa keberadaan asimetri informasi merupakan suatu hal yang penting untuk perusahaan dalam memberikan informasi keuangan untuk mengirim sinyal ke pasar. (Ross, 1997).

Kemunculan *signaling theory* dihasilkan dari studi yang membahas ekonomi informasi dimana penjual dan pembeli memiliki hubungan informasi asimetri ketika berinteraksi di pasar. (Hariningsih & Mugi, 2019). *Signaling theory* menjelaskan bahwa pihak perusahaan memberikan informasi mengenai perusahaan baik sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negative (*bad news*) kepada pihak internal maupun eksternal. (Putri & Mulyani, 2019). Informasi yang disampaikan bermanfaat bagi *stakeholder* dalam melakukan proses pengambilan keputusan yang sesuai berdasarkan sinyal yang dihasilkan perusahaan. (Pramesti & Ismunawan, 2021).

Keterkaitan antara *signaling theory* dengan penelitian ini ialah bahwa laporan keuangan dianggap sebagai sinyal bagi pihak eksternal atau pemegang saham untuk menilai baik buruknya kinerja keuangan pasca akuisisi sehingga investor dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi. (Nisak, 2020). *Signaling theory* berhubungan dengan

variabel PER, semakin besar nilai PER maka menunjukkan nilai pasar yang besar atas saham perusahaan, sehingga saham biasanya akan diminati oleh investor dan harga saham akan naik, yang artinya hal tersebut menandakan sinyal yang positif (*good news*) kepada investor. Keterkaitan *signaling theory* dengan variabel DAR ialah, semakin kecil nilai DAR maka menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar dan melunasi seluruh hutang-hutangnya sehingga hal tersebut menjadi *good news* kepada investor. Hubungan *signaling theory* dengan variabel TATO adalah, semakin besar nilai TATO maka menandakan sinyal yang baik untuk investor karena artinya perusahaan mampu mendapatkan laba yang maksimal. *Signaling theory* berhubungan dengan variabel ROA, yaitu semakin tinggi nilai ROA menggambarkan kinerja keuangan yang positif sehingga menandakan *good news* kepada investor.

### **2.1.2 Akuisisi**

Akuisisi berasal dari bahasa Inggris yaitu "*Acquisition*" yang memiliki arti mengambil alih kepemilikan pihak lain. Akuisisi secara harfiah merupakan membeli suatu objek untuk menambahkan objek yang sudah ada. Dalam arti terminology, akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas aset atau saham perusahaan oleh perusahaan lainnya (Hartana, 2017). Pada akuisisi, perusahaan yang mengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi atau diambilalih tetap beroperasi masing-masing perusahaan. Akuisisi dianggap sebagai strategi yang dapat dilakukan untuk memecahkan masalah tata kelola perusahaan secara efektif untuk mencapai tujuan bersama, seperti mengkonfigurasi ulang sumber daya, mengembangkan model bisnis, dan melakukan inovasi sumber daya yang terlalu mahal atau memakan waktu jika dikembangkan

secara internal (Meglio & King, 2019). Dengan melakukan akuisisi perusahaan berharap mendapat sinergi guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga profitabilitas akan meningkat (Akenga & Olang, 2017).

### **Motif Akuisisi**

Menurut Laiman & Hatane (2017), secara garis besar motif perusahaan melakukan akuisisi adalah:

1. Motif ekonomi, berdasarkan tujuan dan target perusahaan untuk mengembangkan nilai perusahaan dan meningkatkan harga saham.
2. Motif non ekonomi, yaitu motif tidak berdasarkan tujuan perusahaan tetapi berdasarkan tujuan subjektif dan ambisi pribadi dalam menjalankan bisnis.
3. Motif diversifikasi, yaitu motif dengan tujuan meminimalisir risiko dalam pasar tertentu sehingga mampu berpartisipasi pada bidang perusahaan lainnya yang baru tumbuh.

### **2.1.3 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan hal yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan sebagai tolak ukur perusahaan dalam menghasilkan laba yang dicapai (Sawitri & Setiawan, 2017). Kinerja keuangan dapat berguna bagi pihak eksternal untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan dalam hal berinvestasi. Semakin efisien kinerja keuangan diharapkan akan menghasilkan profit yang maksimal sehingga memberikan return yang menarik investor untuk berinvestasi. (Diana & Osesoga, 2020). Kinerja keuangan digambarkan dengan laporan keuangan perusahaan. Tujuan perusahaan menyusun laporan keuangan adalah sebagai bentuk pertanggung jawaban kepada pihak internal dan eksternal atas kinerjanya dalam satu periode. (Purwanti, 2021). Membandingkan kinerja keuangan sebelum dan setelah perusahaan

melakukan aktivitas akuisisi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat sinergi yang diperoleh setelah akuisisi. apabila keadaan kinerja keuangan perusahaan meningkat maka akuisisi dapat dikatakan berhasil. (Indriani, 2018).

#### 2.1.4 Rasio Keuangan

Rasio keuangan pada umumnya dilakukan untuk mengkaji laporan keuangan yang menggambarkan tentang baik atau buruknya kondisi laporan keuangan perusahaan (Maryeta et al, 2020). Rasio keuangan dikatakan sebagai alat analisis keuangan yang utama karena dapat mengidentifikasi kekuatan maupun kelemahan kondisi finansial perusahaan saat sekarang, masa lampau, maupun ekspektasi dimasa depan. Laporan keuangan yang tersusun oleh neraca, laporan laba-rugi dan laporan aliran kas belum mampu menyerap manfaat dan informasi secara penuh kepada pengguna. Oleh karena itu, dari laporan keuangan akan dihitung sejumlah rasio keuangan yang umumnya digunakan sebagai dasar kinerja perusahaan. (Hasanah & Oktaviani, 2017). Beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan adalah *leverage*, *profitability*, *activity* dan rasio pasar (Ramadhani, et al 2021). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah *price earning ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset*. *Price earning ratio* menunjukkan total laba bersih yang dicapai perusahaan berdasarkan jumlah lembar saham beredar, *debt to asset ratio* menyatakan total aset yang dibayarkan oleh total hutang, *total asset turnover* menyatakan jumlah perputaran total aset untuk memanifestasikan penjualan dalam satu periode, dan *return on asset* menunjukkan profit yang didapatkan oleh perusahaan dengan menggunakan total asset yang dimiliki (Ermeila 2018).

### 2.1.5 Price Earning Ratio

*Price Earning Ratio* (PER) adalah variabel yang digunakan untuk mengukur rasio pasar, yaitu rasio yang menghitung harga pasar dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini berguna dalam membandingkan harga per lembar saham beredar dengan laba per saham (*earning per share*). Nilai PER yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham tersebut, sehingga perusahaan memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi. Harga saham yang meningkat maka menandakan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Meningkatnya harga saham akan mendapat respon baik dari pasar sehingga hal tersebut dapat membuat investor mendapatkan *capital gain*, yaitu keuntungan yang dicapai investor saat menjual harga saham lebih tinggi dibandingkan harga membeli saham. (Pangestu & Wijayanto, 2020).

Rumus *price earning ratio* adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga per saham}}{\text{earning per share}}$$

### 2.1.6 Debt to Asset Ratio

*Debt to asset ratio* (DAR) yaitu rasio yang bermanfaat dalam mengukur rasio hutang. Hutang merupakan elemen dari struktur modal perusahaan yang menjadi kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Strategi pendanaan untuk memastikan struktur modal digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. DAR digunakan untuk mengukur total aset perusahaan sehingga diketahui seberapa besar tingkat risiko tak terbayarkan hutang. Perusahaan yang memiliki hutang besar akan memiliki risiko dalam melunasi seluruh hutangnya, sehingga menjadi beban bagi perusahaan dan membuat investor menarik

investasinya. Oleh karena itu jika nilai DAR tinggi maka akan semakin tinggi pula risiko ketidakmampuan perusahaan dalam mencukupi seluruh kewajibannya (Dewi & Hartono, 2017).

Rumus *debt to asset ratio* adalah:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total asset}}$$

### 2.1.7 Total Asset Turnover

*Total asset turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk menilai rasio aktivitas, yaitu rasio yang menggambarkan sejauh mana efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan seperti penjualan, persediaan, piutang, dan lainnya. (Jati & Ida, 2018). Rasio ini mampu menilai apa perusahaan sudah cukup efektif dalam memanfaatkan asset perusahaan seluruhnya atau belum (Mastari, 2020). Rasio ini berguna dalam menilai keberhasilan perusahaan memanfaatkan aktivitya secara efektif untuk memaksimalkan penjualan. Semakin besar nilai TATO maka menandakan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva tetap untuk menciptakan pendapatan yang maksimal. (Laiman & Hatane, 2017).

Rumus TATO adalah:

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total asset}}$$

### 2.1.8 Return on Asset

Return on Asset (ROA) adalah variabel yang digunakan untuk menilai rasio profitabilitas. Menurut Chasanah (2018), rasio profitabilitas menggambarkan sejauh mana efektif operasional perusahaan hingga menciptakan profitabilitas yang maksimal bagi perusahaan. Profitabilitas menjadi faktor yang cukup penting karena selama keberlangsungan bisnisnya, perusahaan harus berada dalam kondisi yang menguntungkan, karena jika tidak mendapatkan laba membuat sulit perusahaan dalam mendapatkan modal atau investor. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan seberapa baik kemampuan perusahaan menggunakan aset secara produktif. Nilai ROA yang semakin tinggi artinya kinerja perusahaan semakin baik (Lestari, 2020).

Rumus ROA:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

### 2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu

No	Peneliti	Variabel berbeda	Variabel sama	Metode Analisis	Hasil
2.2.1	Sri Anggeny, Arlin, & Trenggana (2020). "ANALISIS COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION (Study on Go Public Coal	<ul style="list-style-type: none"> <li>Return on equity (ROE)</li> <li>Net profit margin (NPM)</li> <li>Financial leverage multiplier (FLM)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Return on asset (ROA)</li> <li>Total asset turnover (TATO)</li> </ul>	Uji <i>paired sample t-test</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada variabel ROE, NPM, FLM, ROA, dan TATO antara sebelum dan setelah akuisisi.

	<b>Mining Industry in Indonesia)”</b>				
2.2.2	<b>Meindra Waskito &amp; Dewi Hidayat (2020). “ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2011-2016).</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on equity</i> (ROE)</li> <li>• <i>Earning per share</i> (EPS)</li> <li>• <i>Debt to equity raio</i> (DER)</li> <li>• <i>Current ratio</i> (CR)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)</li> </ul>	Uji statistic deskriptif, uji normalitas, dan uji <i>Wilcoxon signed rank test</i> .	Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel TATO, ROE, dan EPS. Sedangkan variabel CR dan DER tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.
2.2.3	<b>Try Wulandari (2020) “ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI PADA TAHUN 2015”</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on equity</i> (ROE)</li> <li>• <i>Debt to equity ratio</i> (DER)</li> <li>• <i>Current ratio</i> (CR)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Debt to asset ratio</i> (DAR)</li> </ul>	Uji <i>paired sample t-test</i> , uji t, dan uji korelasi sampel berpasangan.	Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap variabel ROE, CR, DAR dan DER setelah akuisisi.
2.2.4	<b>Vincensia Serenade (2019) “COMPARATIVE ANALYSIS OF COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION”</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Quick ratio</i> (QR)</li> <li>• <i>Earning per share</i> (EPS)</li> <li>• <i>Net profit margin</i> (NPM)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)</li> <li>• <i>Return on asset</i> (ROA)</li> <li>• <i>Debt to asset ratio</i> (DAR)</li> </ul>	Uji deskriptif statistic, uji normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov test</i> , uji hipotesis <i>paired sample t-test</i> dan <i>Wilcoxon signed rank test</i> .	Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada variabel QR, NPM, TATO, ROA, dan DAR. Sedangkan variable EPS tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

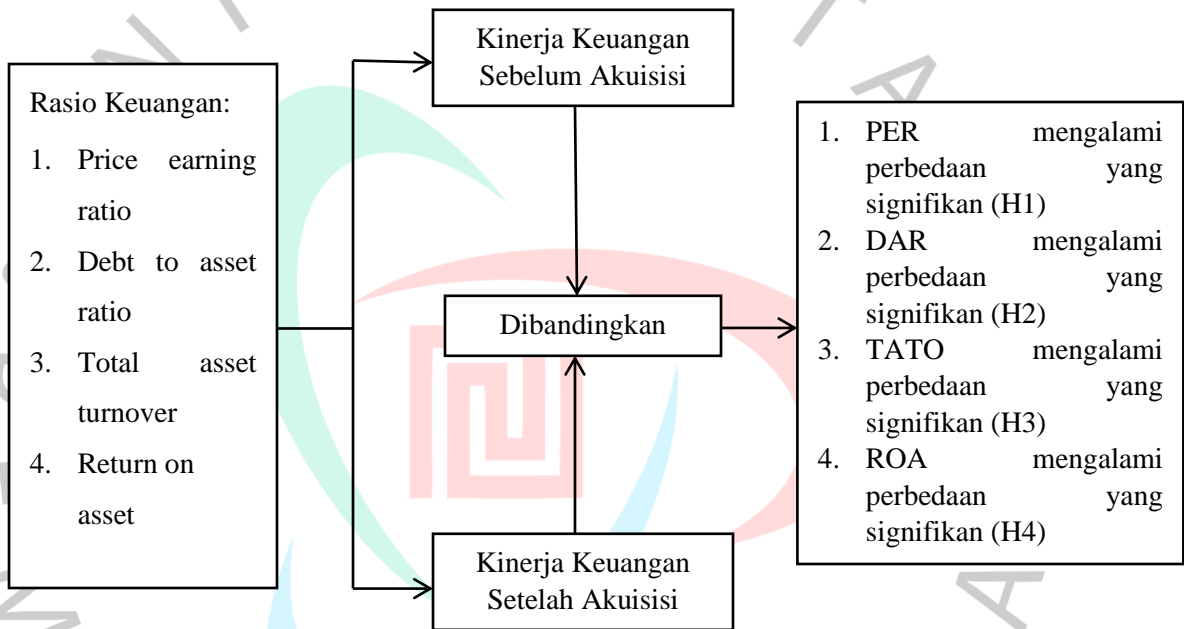


2.2.5	<p>Munawir Nasir &amp; Tiara Morina (2018). “ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI (Studi Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi yang Terdaftar Di Bei 2013-2015)”</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Current ratio</i> (CR)</li> <li>• <i>Debt to equity raio</i> (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on asset</i> (ROA)</li> </ul>	<p>Uji statistic deskriptif dan uji <i>paired sample t-test</i>.</p>	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel CR, ROA, dan DER mengalami perbedaan yang signifikan setelah perusahaan akuisisi.</p>
2.2.6	<p>Firdaus (2017) “ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISI (Pada Perusahaan Sektor Mining and Mining Service yang Terdaftar di BEI yang Melakukan Aktivitas Akuisisi Periode 2008-2013)”</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Debt to equity raio</i> (DER)</li> <li>• <i>Net profit margin</i> (NPM)</li> <li>• <i>Return on Investmen</i> (ROI)</li> <li>• <i>Return on equity</i> (ROE)</li> <li>• <i>Earning per share</i> (EPS)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Debt to asset ratio</i> (DAR)</li> <li>• <i>Total Asset Turnover</i> (TATO)</li> </ul>	<p>Uji <i>paired sample t-test</i> dan <i>Wilcoxon signed ranked test</i>.</p>	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel DER, DAR, NPM, ROI, ROE, EPS. Sedangkan variabel TATO tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah akuisisi.</p>
2.2.7	<p>Laiman &amp; Hatane (2017). “Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on equity</i> (ROE)</li> <li>• <i>Debt to equity ratio</i> (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Return on assets</i> (ROA)</li> <li>• <i>Total asset</i></li> </ul>	<p>Uji hipotesis <i>Paired Sample t-test</i> (Uji t Dua Sample Berpasangan)</p>	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel TATO dan PER mengalami perbedaan yang</p>

	Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007 – 2014”		<ul style="list-style-type: none"> <li>turnover (TATO)</li> <li>Price earning ratio (PER)</li> </ul>		signifikan. Sedangkan variabel DER, ROA, ROE tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah akuisisi.
2.2.8	Jean Natawigena (2017) “ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC NON BANK YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012”	<ul style="list-style-type: none"> <li>Earning per share (EPS)</li> <li>Return on equity (ROE)</li> <li>Economic value added (EVA)</li> <li>Debt to equity ratio (DER)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Total Assets Turnover (TATO)</li> </ul>	Analisis deskriptif, uji normalitas Kolmogorov Smirnov, uji hipotesis menggunakan statistic parametrik dan statistic non parametrik.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel EPS, ROE, EVA, DER, dan TATO setelah perusahaan akuisisi.
2.2.9	Prisya Esterlina (2017) “ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI”	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fixed asset turnover (FATO)</li> <li>Net profit margin (NPM)</li> <li>Earning per share (EPS)</li> <li>Debt to equity ratio (DER)</li> <li>Current ratio (CR)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Total Assets Turnover (TATO)</li> <li>Return on asset (ROA)</li> </ul>	Uji paired sampel t-test dan Wilcoxon signed rank test.	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap variabel FATO, NPM, EPS, CR, TATO, DER, dan ROA.
2.2.10	Desi Maryanti (2017) “PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN	<ul style="list-style-type: none"> <li>Economic value added (EVA)</li> <li>Price to book value (PBV)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Return on asset (ROA)</li> </ul>	Uji t berpasangan dan uji Wilcoxon	Hasil analisis menunjukkan terdapat perbedaan terhadap variabel ROA, ROE, PBV.

	<b>PERUSAHAAN PERKEBUNAN SEBELUM DAN SETELAH AKUISISI”</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i></li> </ul>		<i>signed rank test.</i>	Sedangkan variabel EVA tidak terjadi perbedaan setelah akuisisi.
--	--	---	--	--------------------------	--

### 2.3 Kerangka Berpikir



Gambar 2.1 Kerangka berpikir.

Berdasarkan kerangka berpikir, dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan diharapkan akan mengalami perbedaan yang signifikan terhadap variabel *price earning ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover*, dan *return on asset* setelah perusahaan melakukan akuisisi.

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Price Earning Ratio Sebelum dan Setelah Akuisisi

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Laiman & Hatane (2017), Wijayanto (2020) dan Sundari (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap variabel PER setelah perusahaan melakukan akuisisi.

H1 : Terdapat perbedaan *Price Earning Ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi.

### 2.4.2 Debt to Asset Ratio Sebelum dan Setelah Akuisisi

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Firdaus (2017), Wulandari (2017), dan Serenade & Rahmawati (2019) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap variabel DAR setelah perusahaan melakukan akuisisi..

H2 : Terdapat perbedaan *Debt to Asset Ratio* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi.

### 2.4.3 Total Assets Turnover Sebelum dan Setelah Akuisisi

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Indriani (2018); Meindro & Dewi (2020); Nisak (2020), menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap variabel TATO setelah perusahaan melakukan akuisisi.

H3 : Terdapat perbedaan *Total Assets Turnover* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi.

#### 2.4.4 Return on Asset Sebelum dan Setelah Akuisisi

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Edi & Rusadi (2017); Nasir & Morina (2018); Maryanti et al., (2017), menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap variabel ROA setelah perusahaan melakukan akuisisi.

H4 : Terdapat perbedaan *Return on Assets* perusahaan sebelum dan setelah akuisisi

