

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Berikut adalah beberapa penjelasan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan referensi untuk penelitian sekarang.

##### **2.1.1. Novaliza, Putri. dan Djajanti, A (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia, yang diukur berdasarkan return saham dan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan tahun 2004-2011 pada perusahaan yang telah mempublikasikan laporan. Teknik analisis yang digunakan Uji Paired Sample t-test Untuk Rasio Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan (CR, QR, ITO, TATO, DR, DER, ROE, NPM, dan OPM) yang melakukan merger dan akuisisi, kecuali satu rasio keuangan yang ada perbedaannya yaitu ROA (*return on total asset*).

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Ada enam variabel terikat sama yaitu CR, NPM, ROE, ROA, OPM dan TAT

Uji analisis yang digunakan *uji paired simple T test*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2004-2011 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018

### **2.1.2. Aprilita, Ira., DP, R. T. dan Aspahani (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi berdasarkan rasio keuangan (*return on investment (ROI), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), total assets turn over (TATO), current ratio (CR), dan erving per share (EPS)*). Sampel yang digunakan 17 perusahaan yang didapat dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011. Teknik analisis yang digunakan adalah uji statistik non parametrik *wilcoxon signed rank test* dan Manova. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio ROI, ROE, DER, TATO, CR dan EPS, sesudah melakukan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum dilakukannya akuisisi.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Tiga variabel terikat yang sama yaitu ROI atau ROA, ROE dan TATO

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Sampel yang digunakan periode tahun 2000-2011 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018

2. Penelitian sekarang juga menggunakan variabel terikat CR, OPM, dan NPM yang tidak ada pada penelitian terdahulu.
3. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu adalah Uji statistik non parametrik *wilcoxon signed rank test* dan Manova, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan Uji *paired sample T test*.

### 2.1.3. Fatima, T., dan Shehzed, A. (2014)

Studi ini menguji dampak merger dan akuisisi bank dan memberikan wawasan tentang peran mereka setelahnya merger dan akuisisi pada profitabilitas bank. Data merupakan sekunder dan sampel yang digunakan ada 10 Perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample T- test*. Hasil penelitian menunjukkan Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada rasio Profit After Tax (PAT), ROA, DER, EPS dan Deposit to Equity Ratio (DP/E). Terdapat perbedaan kinerja keuangan hanya pada rasio ROE.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Dua variabel terikat yang sama yaitu ROA dan ROA
4. Uji analisis yang digunakan *uji paired simple T test*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian sekarang menggunakan variabel terikat CR, NPM, OPM, TATO yang tidak ada pada penelitian terdahulu.

2. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2004-2012 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018
3. Penelitian terdahulu meneliti *Profit After Tax (PAT)*, *DER*, *EPS* dan *Deposit to Equity Ratio (DP/E)*, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan proksi tersebut.

#### 2.1.4. Tarigan., P. P. Y., dan Pratomo, W. A. (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah ada perbedaan abnormal return dan kinerja keuangan sebelum dengan setelah merger dan akuisisi dilakukan. Data yang digunakan merupakan data sekunder didapat dari idx statistic, yahoo finance dan website masing-masing perusahaan yang diteliti. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample T-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan pada rasio keuangan *Current Ratio (CR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Debt Ratio (DR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. kecuali pada *Return on Equity (ROE)* terdapat perbedaan kinerja keuangan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Tiga variabel terikat yang sama yaitu CR, ROE dan ROA
4. Uji analisis yang digunakan *uji paired simple T test*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian sekarang menggunakan variabel terikat OPM, NPM dan TATO yang tidak ada pada penelitian terdahulu
2. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2005-2013 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018
3. Penelitian terdahulu meneliti *abnormal return*, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan *abnormal return*.

#### 2.1.5. Yanan, E. M., Hamza, S. M., dan Basit, A. (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan di Amerika Serikat. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan pengambilan data menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample T- test*. Hasil penelitian menunjukkan merger dan akuisisi berdampak pada ROE, NPM dan *Sales Growth*, selain itu merger dan akuisisi ini meningkatkan nilai EPS.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Dua variabel terikat yang sama yaitu ROE dan NPM
4. Uji analisis yang digunakan *uji paired simple T test*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian sekarang menggunakan variabel terikat ROA, OPM, CR, dan TATO yang tidak ada pada penelitian terdahulu

2. Penelitian terdahulu meneliti *Sales Growth* dan EPS, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan *Sales Growth* dan EPS.

#### 2.1.6. Laiman, L., dan Hatane, S. E. (2017)

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui perbedaan *liquidity ratio*, *assets management ratio*, *debt management ratio*, *profitability ratio*, *market value ratio* dan *firm size* pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Data yang digunakan merupakan data sekunder dengan dua belas perusahaan, dan sampel penelitian menggunakan sebanyak 72 laporan keuangan. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample T- test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada TATO, PER dan Size sebelum dan sesudah merger. Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan CR, DER, ROA dan ROE.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Empat variabel terikat yang sama yaitu CR, ROE, ROA dan TATO
4. Uji analisis yang digunakan *uji paired simple T test*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian sekarang menggunakan variabel terikat NPM dan OPM yang tidak ada pada penelitian terdahulu
2. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2007-2014 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018

### 2.1.7. Sumantri, F. A. dan Agustianti, I. (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya perbedaan kinerja keuangan dan abnormal return pada periode sebelum dan setelah pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2013. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh perusahaan manufaktur sektor aneka industri sebanyak 8 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah Uji Beda (*Paired Samples t Test*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang di proksi dengan *current ratio (CR)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)* dan *price earning ratio (PER)* sebelum dan setelah pengumuman merger. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return (AR)* sebelum dan setelah pengumuman merger.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Uji analisis yang digunakan menggunakan Uji *Paired sample T test*
4. Ada tiga variabel terikat yang sama yaitu CR, NPM dan ROE

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2004-2013 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018
2. Sample yang digunakan peneliti terdahulu hanya perusahaan manufaktur , sedangkan penelitian sekarang semua sektor perusahaan.

3. Peneliti terdahulu juga menggunakan variabel terikat *abnormal return*, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan *abnormal return*.
4. Peneliti sekarang juga menggunakan variabel terikat dengan proksi ROA, OPM, dan TATO sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan proksi tersebut.

#### **2.1.8. Jallow, M. S., Masazing, M., dan Basit, A. (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan Inggris. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh 40 perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* (LSE). Teknik analisis yang digunakan adalah Uji Beda (*Paired Samples t Test*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada ROA, ROE dan EPS. Tidak terdapat perbedaan pada NPM sebelum dan setelah merger atau akuisisi

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Uji analisis yang digunakan menggunakan Uji *Paired sample T test*
4. Ada tiga variabel terikat yang sama yaitu ROA, ROE dan NPM

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2006-2016 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018
2. Peneliti terdahulu juga menggunakan variabel terikat EPS sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan EPS.



3. Peneliti sekarang juga menggunakan variabel terikat CR, OPM, TATO sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.

#### 2.1.9. Mahadewi, A. A. I. A., dan Sudana, I. P. (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris perbandingan kinerja keuangan *bidder firm* sebelum dan sesudah penggabungan usaha pada LQ-45 dan non LQ-45. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh 27 perusahaan yaitu 12 perusahaan LQ-45 dan 15 perusahaan non LQ-45. Teknik analisis yang digunakan adalah Uji *Wilcoxon* dan *Mann Whitney U*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan LQ-45 dan Non LQ-45 sebelum dan sesudah penggabungan usaha yang ditunjukkan oleh rasio ROE, ROCE, NPM, OPM, dan TATO.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi
3. Ada empat variabel terikat yang sama yaitu ROE, NPM, OPM dan TATO

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan alat uji *Wilcoxon* dan *Mann-Whitney U*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan uji *Paired sample t-test*
2. Peneliti terdahulu juga menggunakan variabel terikat *Operating Cash Flow per Asset* (OCFA), sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan OCFA.
3. Peneliti sekarang juga menggunakan variabel terikat dengan proksi ROA dan CR, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan kedua proksi tersebut.

#### 2.1.10. Ahmed, F., Manwani, A., dan Ahmed, S. (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi komparatif tentang aktivitas merger dan akuisisi di sector perbankan. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh sepuluh perusahaan perbankan di Pakistan. Teknik analisis yang digunakan adalah *descriptive statistics specially average/mean*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan sektor perbankan Pakistan dalam kapasitas profitabilitas, dan leverage, telah cukup memuaskan sebelum kesepakatan merger. Ini berarti bahwa kesepakatan merger gagal untuk meningkatkan kinerja keuangan bank.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Topik yang diambil peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang sama yaitu Merger dan Akuisisi.
2. Penggunaan variabel bebas yang sama yaitu Merger dan Akuisisi.
3. Uji analisis yang digunakan menggunakan Uji *Paired sample T test*.
4. Ada tiga variabel terikat yang sama yaitu ROA, ROE dan NPM.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu:

1. Periode data yang di ambil penelitian sebelumnya tahun 2005-2016 sedangkan penelitian sekarang tahun 2011-2018.
2. Sample yang digunakan peneliti terdahulu hanya perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang semua sektor perusahaan.
3. Uji analisis yang digunakan penelitian sekarang Uji *Paired sample T test*.

Penelitian terdahulu menggunakan *descriptive statistics specially average/mean*.

4. Peneliti terdahulu juga menggunakan variabel terikat D/E sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan D/E.
5. Peneliti sekarang juga menggunakan variabel terikat CR, TATO, OPM, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.



Tabel 2.1

Mapping Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Putri Novaliza Atik Djajanti (2013)	Untuk menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia, yang diukur berdasarkan return saham dan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas	data sekunder perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode tahun 2004-2011. perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2005-2007.	<b>Independent:</b> Merger dan akuisisi  <b>Dependent:</b> CR, QR, ITO, TATO, DR, DER, ROA, ROE, NPM, dan OPM	<i>Uji Paired Sample t-test</i>	tidak ada perubahan secara signifikan Pada CR, QR, ITO, TATO, DR, DER, ,ROE, NPM, dan OPM .  kecuali satu rasio keuangan yang ada perbedaannya yaitu ROA.

<p>Ira Aprilita Hj. Rina Tjandrakirana DP H. Aspahani (2013)</p>	<p>Untuk menganalisis bagaimana perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi.</p>	<p>17 perusahaan yang didapat dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) periode tahun 2000-2011</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> ROI, ROE, DER, TATO, CR, dan EPS.</p>	<p>uji statistik non parametrik <i>wilcoxon signed rank test</i> dan Manova</p>	<p>sesudah melakukan akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan sebelum dilakukannya akuisisi rasio ROI, ROE, DER, TATO, CR dan <i>Earning per Share (EPS)</i>,.</p>
<p>Tajalli Fatima Amir Shehzad (2014)</p>	<p>Studi ini menguji dampak merger dan akuisisi bank dan memberikan wawasan tentang peran mereka setelahnya merger dan akuisisi pada profitabilitas bank.</p>	<p>Data merupakan sekunder dan sampel yang digunakan ada 10 Perusahaan</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> <i>Profit After Tax (PAT)</i>, ROA, ROE, DER, EPS dan <i>Deposit to Equity Ratio (DP/E)</i>.</p>	<p><i>Paired Sample t-test</i></p>	<p>Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada <i>Profit After Tax (PAT)</i>, ROA, DER, EPS dan <i>Deposit to Equity Ratio (DP/E)</i>.  Terdapat perbedaan kinerja keuangan hanya pada rasio ROE.</p>

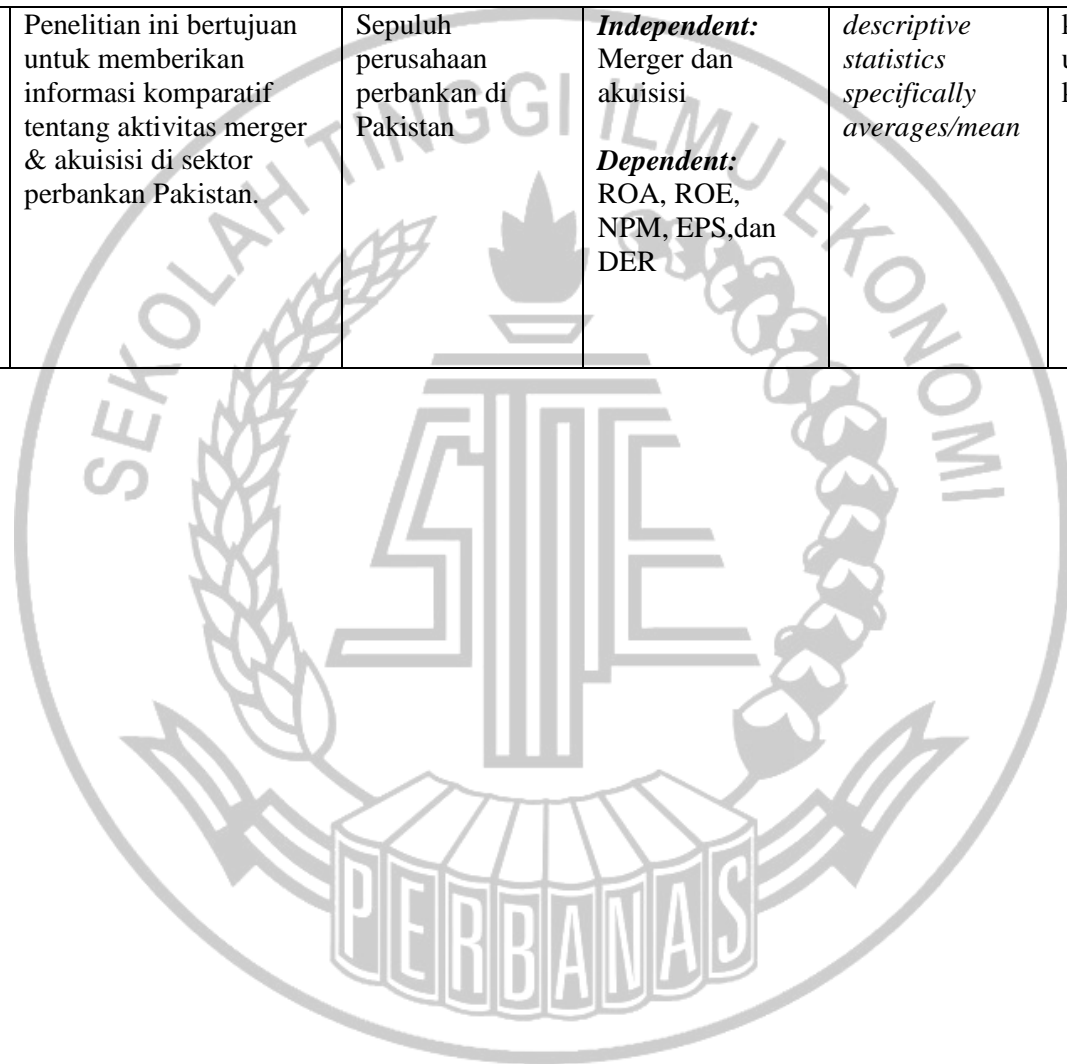
<p>Pivi Princifal Yosefa Tarigan Wahyu Ario Pratomo, S.E., M.Ec. (2015)</p>	<p>Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah ada perbedaan abnormal return dan kinerja keuangan sebelum dengan setelah merger dan akuisisi dilakukan</p>	<p>Data merupakan data sekunder didapat dari idx statistic, yahoo finance dan website masing-masing perusahaan yang diteliti.</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> <i>Abnormal return, CR, ROE, ROA, DR, DER</i></p>	<p><i>Paired Sample t-test</i></p>	<p>tidak ada perbedaan kinerja keuangan pada CR, ROA, <i>Debt Ratio</i> (DR), dan DER  terdapat perbedaan kinerja keuangan. pada ROE</p>
<p>Emy Mashita Yanan Sahibzada Muhammad Hamza Abdul Basit (2016)</p>	<p>Penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan di Amerika Serikat.</p>	<p>Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh 100 perusahaan</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> <i>Abnormal return, EPS, ROE, NPM dan Sales Growth</i></p>	<p><i>Paired Sample t-Test</i></p>	<p>merger dan akuisisi berdampak pada ROE, NPM dan <i>Sales Growt</i>. Selain itu, merger dan akuisisi ini meningkatkan nilai EPS.</p>

<p>Farid Addy Sumantri Ika Agustianti (2017)</p>	<p>Untuk menguji adanya perbedaan kinerja keuangan dan abnormal return pada periode sebelum dan setelah pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2013</p>	<p>perusahaan manufaktur sektor aneka industri sebanyak 8 perusahaan.</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> CR, NPM, <i>price earning ratio</i> (PER), ROE dan <i>Abnormal Return</i></p>	<p>Uji Beda (<i>Paired Samples t-test</i>)</p>	<p>Terdapat perbedaan pada CR, NPM, ROE dan <i>price earning ratio</i> (PER)  Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> (AR)</p>
<p>Lisa Laiman Saarce Elsy Hatane (2017)</p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah mengetahui perbedaan <i>liquidity ratio</i>, <i>assets management ratio</i>, <i>debt management ratio</i>, <i>profitability ratio</i>, <i>market value ratio</i> dan <i>firm size</i> pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah merger dan akuisisi</p>	<p>dua belas perusahaan, dengan sampel penelitian menggunakan sebanyak 72 laporan keuangan</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> CR, TATO, DER, ROA, ROE, PER dan Size</p>	<p>Uji Beda (<i>Paired Samples t-test</i>)</p>	<p>Terdapat perbedaan kinerja keuangan pada TATO, PER dan <i>Size</i>.  Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan CR, DER, ROA dan ROE.</p>

<p>Momodou Sailou Jallow Massirah Masazing Abdul Basit (2017)</p>	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh merger &amp; akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan Inggris.</p>	<p>40 perusahaan yang terdaftar di London Stock Exchange (LSE).</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> ROA, ROE, NPM dan EPS (<i>dependent</i>).</p>	<p><i>Paired sample (t-test)</i></p>	<p>Terdapat perbedaan kinerja keuangan atau berpengaruh signifikan pada ROA, ROE dan EPS</p> <p>Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio NPM.</p>
<p>Anak Agung Istri Agung Mahadewi I Putu Sudana (2017)</p>	<p>Tujuan penelitian yakni memberikan bukti empiris perbandingan kinerja keuangan bidder firm sebelum dan sesudah penggabungan usaha pada LQ-45 dan Non LQ-45</p>	<p>Perusahaan LQ-45 ada 12 perusahaan Perusahaan non LQ-45 ada 15 perusahaan</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> ROE, <i>Return On Capital Employed</i> (ROCE), NPM, OPM, TATO dan <i>Operating Cash Flow per Asset</i> (OCFA)</p>	<p>Uji <i>Wilcoxon</i> dan <i>Mann-Whitney U</i></p>	<p>Terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan LQ-45 dan Non LQ-45 pada rasio ROE, ROCE, NPM, OPM, dan TATO.</p>



<p>Farhan Ahmed Aneeta Manwani Shafique Ahmed (2018)</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi komparatif tentang aktivitas merger &amp; akuisisi di sektor perbankan Pakistan.</p>	<p>Sepuluh perusahaan perbankan di Pakistan</p>	<p><b>Independent:</b> Merger dan akuisisi <b>Dependent:</b> ROA, ROE, NPM, EPS, dan DER</p>	<p><i>descriptive statistics specifically averages/mean</i></p>	<p>kesepakatan merger gagal untuk meningkatkan kinerja keuangan bank.</p>
--	---	---	--	---	---



## **2.2. Landasan Teori**

Pada sub bab ini, diuraikan tentang teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian. Teori-teori yang diuraikan dapat dijadikan sebagai acuan dasar bagi peneliti dalam melakukan penelitian terhadap hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini.

### **2.2.1. Teori Sinergi**

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, sinergi berarti kegiatan atau operasi gabungan. Oleh sebab itu, sinergitas dalam pembangunan berarti keterpaduan berbagai unsur pembangunan yang dapat menghasilkan keluaran lebih baik dan lebih besar. Sinergi akan terjadi apabila ada peningkatan nilai dari penggabungan tersebut. Sinergi merupakan tambahan nilai dari penggabungan dua perusahaan bila dibandingkan dengan penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger atau akuisisi (Sitanggang, 2013: 202). Sinergi adalah membangun dan memastikan hubungan kerjasama yang produktif serta kemitraan yang harmonis dengan para pemangku kepentingan, untuk menghasilkan karya yang bermanfaat dan berkualitas. Sinergi adalah hasil lebih besar didapatkan dalam sebuah kerjasama (Sahban, 2018: 103). Konsep bersinergi menurut (Sahban, 2018: 103) yaitu:

1. Berorientasi pada hasil dan positif
2. Perspektif beragam mengganti atau melengkapi paradigma
3. Saling berkerjasama dan bertujuan sama serta adanya kesepakatan
4. Sangat efektif diusahakan dan merupakan suatu proses.

Beberapa jenis sinergi yang melatarbelakangi terjadinya peristiwa merger dan akuisisi menurut Asril dkk (2016: 240-242) sebagai berikut:

#### 1. Sinergi Manajemen

Suatu perusahaan yang melakukan merger, akuisisi dan konsolidasi akan meningkatkan efisiensi dan melahirkan sinergi manajemen. Misalnya suatu perusahaan manajemennya kurang efisien dibandingkan perusahaan lainnya, bilamana keduanya melakukan merger, akuisisi dan konsolidasi maka akan meningkatkan efisiensi manajemennya. Sinergi manajemen ini diisyaratkan kedua perusahaan yang melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi itu harus memiliki bidang kegiatan usaha yang sama.

#### 2. Sinergi Operasional

Sinergi operasional ini erat kaitannya dengan penguasaan suatu perusahaan dibidang tertentu. Misalnya suatu perusahaan maju dalam bidang penelitian dan pengembangannya, melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi dengan suatu perusahaan yang maju dalam bidang pemasaran, maka gabungan dari unsur-unsur potensial kedua perusahaan yang melakukan merger, akuisisi dan konsolidasi tersebut diharapkan akan menghasilkan sinergi operasional.

#### 3. Sinergi Keuangan

Kegiatan merger, akuisisi dan konsolidasi dua atau lebih perusahaan dapat meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan penerima merger, akuisisi atau konsolidasi tersebut. Baik melalui penerbitan saham-saham baru maupun melalui pinjaman kredit bank. Meningkatnya keuangan perusahaan diharapkan akan

mendorong meningkatnya kemampuan perusahaan penerima merger, pengakuisisi atau hasil konsolidasi untuk mengembangkan usahanya agar lebih maju dan berkembang dari sebelumnya.

Abdul Moin menambahkan dua jenis sinergi lagi selain tiga yang di atas sebagai latar belakang merger, akuisisi atau konsolidasi

#### 4. Sinergi Teknologi

Sinergi teknologi dapat dicapai dengan memadukan keunggulan teknik, antara dua perusahaan sehingga akan saling memetic manfaatnya. Sinergi teknologi dapat terjadi, misalnya pada divisi riset dan pengembangan, divisi desain dan engineering atau divisi manufaktur dan teknologi informasi.

#### 5. Sinergi Pemasaran

Perusahaan yang melakukan merger, akuisisi atau konsolidasi akan memperoleh manfaat semakin luas dan terbukanya pemasaran produk yang dihasilkan, yaitu bertambahnya lini produk yang dipasarkannya, serta semakin banyaknya konsumen yang dapat dijangkau.

### 2.2.2. Merger

Merger adalah salah satu strategi ekspansi perusahaan atau restrukturisasi perusahaan dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih, dimana hanya ada satu perusahaan yang dibiarkan hidup, sementara perusahaan lainnya dibubarkan tanpa likuidasi (Hariyani dkk, 2011: 15). Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu perusahaan dengan tetap mempertahankan identitas dan

badan hukum perusahaan utama, sementara perusahaan lain akan melebur pada perusahaan utama dengan menghentikan usahanya atau membubarkan badan hukumnya (Sitanggang, 2013: 200). Penggabungan yang dilakukan dan menghilangkan identitas kedua perusahaan dengan identitas baru dan berbadan hukum baru disebut konsolidasi. Merger dapat dibedakan dengan 4 macam yaitu: (produsen dengan pemasok).

- a. Horizontal, yaitu penggabungan dua perusahaan yang menghasilkan jenis produk atau jasa yang sama.
- b. Vertikal, yaitu penggabungan dua perusahaan yang jenis produk atau jasanya berurutan.
- c. Kongenerik, yaitu penggabungan dua perusahaan dalam industri umum yang mempunyai kesamaan sifat atau tindakan tetapi bukan dalam horizontal maupun vertikal.
- d. Konglomerat, yaitu penggabungan dua perusahaan yang mempunyai sifat dan tindakan yang berbeda sama sekali.

### **2.2.3. Akuisisi**

Akuisisi perusahaan yaitu pengambil alihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap hidup dan beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah (Hariyani dkk, 2011: 22). Akuisisi adalah pengambilalihan sebuah perusahaan oleh perusahaan lain dengan tetap

mempertahankan identitas perusahaan yang diambil alih (Sitanggang, 2013: 201). Perusahaan yang mengambil alih disebut sebagai perusahaan pengambil alih (*acquiring company*) dan perusahaan yang diambil alih disebut sebagai perusahaan sasaran (*target company*). Melalui kegiatan akuisisi ini pengendalian perusahaan sasaran beralih kepada perusahaan pengambil alih.

#### **2.2.4. Alasan-Alasan Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi**

Hanafi (2018: 668-670) menegaskan alasan-alasan melakukan merger dan akuisisi yang masuk akal sebagai berikut:

##### **1. Skala Ekonomi**

Sebagai contoh, jika perusahaan memesan barang dalam jumlah besar, perusahaan akan memperoleh potongan kuantitas, atau harga yang lebih rendah. Perusahaan yang ingin menyewa tenaga profesional, maka volume penjualan perusahaan harus cukup besar untuk bisa memanfaatkan tenaga profesional tersebut.

##### **2. Pengendalian**

Beberapa perusahaan melakukan merger untuk memperoleh pengendalian yang lebih baik terhadap jalur produksi/distribusi. Sebagai contoh, jika perusahaan sepatu kulit menginginkan pasokan yang stabil, perusahaan tersebut bisa mengakuisisi perusahaan kulit.

### 3. Pajak

Merger bisa dilakukan dengan tujuan memanfaatkan penghematan pajak. Misalkan perusahaan yang membeli atau yang dibeli mengalami akumulasi kerugian yang cukup besar. Akumulasi kerugian tersebut, jika tidak dimanfaatkan tidak bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Misalkan, perusahaan *partner* memiliki keuntungan yang cukup tinggi. Kedua perusahaan tersebut bisa bergabung, kemudian kerugian bisa ditransfer ke perusahaan gabungan. Pajak yang dibayarkan oleh perusahaan gabungan akan berkurang dibandingkan dengan jika tidak bergabung.

### 4. Menggabungkan Sumber Daya

Perusahaan bisa membeli perusahaan lain yang mempunyai sumber daya yang bisa melengkapi sumber daya yang dibutuhkan oleh perusahaan pembeli. Misalkan perusahaan Microsoft membeli *software* yang bisa melakukan pengecekan *grammar* Bahasa Inggris sudah baik apa belum.

### 5. Menghilangkan Ketidakefisienan

Manajer yang tidak kompeten menjalankan perusahaannya membuat perusahaan menjadi tidak efisien. Manajer seharusnya berhenti, namun manajer tidak akan memecat dirinya sendiri. Pemegang saham dalam beberapa situasi juga tidak bisa memecat manajer tersebut. Pada situasi ini manajer praktis menjadi pihak yang paling berkuasa di perusahaan. Merger dan akuisisi menjadi alternatif untuk menghilangkan manajer yang tidak kompeten dan digantikan manajer yang lebih kompeten.

## 6. Memaksa Pendistribusian Kas

Manajer cenderung ingin memegang kendali atas sumber daya perusahaan termasuk kas. Merger dan akuisisi merupakan salah satu cara untuk memaksa manajer membayar kas ke pemegang saham atau investor lainnya (seperti pemegang hutang). Manajer perusahaan tersebut kemudian diganti dan perusahaan menjadi semakin efisien dan mendistribusikan kasnya kembali pada pemegang saham.

### 2.2.5. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio rentabilitas yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu (Sumantri dan Agustianti, 2017: 7). Menilai pencapaian dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran atau indikator tertentu. Ukuran yang seringkali digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu, dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya (Hery, 2015:25)



Fahmi (2014:51) menyatakan Secara sederhana rasio disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya itulah dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan (Fahmi, 2014:52).

Hanafi (2018: 36-37) mengelompokkan rasio keuangan perusahaan menjadi lima, yaitu:

#### 1. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek. Dalam likuiditas, analisis dapat dilakukan dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

##### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*),

CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Rasio lancar (*Current Ratio*) berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, dihitung dengan cara membagi asset lancar dengan kewajiban lancar (Hamidah, 2019: 48). Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang jangka pendek perusahaan karena tersedianya aset lancar perusahaan yang cukup untuk menjamin hutang lancarnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Hamidah, 2019:49):

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots (1)$$

b. Rasio Cepat (Quick Ratio / Acid Test Ratio),

QR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{persediaan} - \text{biaya dibayar dimuka}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots (2)$$

2. Aktivitas

Aktivitas menunjukkan seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Pada Aktivitas ini melihat seberapa besar dana tertanam pada asset perusahaan. Rasio yang digunakan yaitu rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva. Rata-rata piutang bisa dihitung melalui dua tahap berikut:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}} \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{Rata - rata Umur Piutang} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan}/365} \dots\dots\dots (4)$$

Rasio aktivitas kedua adalah rasio perputaran persediaan, yang bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Piutang}} \dots\dots\dots (5)$$

Rasio aktivitas ketiga yaitu perputaran aktiva tetap, yang bisa dihitung dengan rumus:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}} \dots\dots\dots(6)$$

Rasio terakhir yaitu perputaran total aktiva atau biasa disebut *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) mengukur efektifitas penggunaan dana yang tertanam pada total aset, dalam rangka menghasilkan penjualan yang diinvestasikan pada aset. Rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(7)$$

### 3. Solvabilitas

Solvabilitas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Beberapa macam rasio pada solvabilitas yang dapat dihitung adalah rasio hutang terhadap total aset, rasio *Time Interest Earned* (TIR) dan rasio *fixed charge coverage*. Berikut adalah beberapa rumus yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas:

$$\text{Rasio Hutang Terhadap Total aset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(8)$$

Rasio TIE mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio berikut dapat dihitung dengan rumus:

$$TIE = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(9)$$

Rasio *fixed charge coverage* mengukur kemampuan perusahaan membayar total beban tetap, yang biasanya menyangkut biaya bunga dan sewa.

Rasio tersebut dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}} \dots\dots\dots(10)$$

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Rasio yang sering digunakan yaitu *Profit Margin*, ROA dan ROE. *Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu atau rasio ini biasa juga disebut *Net Profit Margin* (NPM).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(11)$$

Rasio *Operating Profit Margin* mengukur tingkat kembalian operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan (Sundari, 2016). Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus:

$$OPM = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots(12)$$

*Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Mamduh, 2018:

42). ROA sering juga disebut *Return On Investment* (ROI). Rasio ini bisa dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(13)$$

*Return on equity* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan mengukur laba bersih berdasarkan modal tertentu (Mamduh, 2018: 42). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \dots\dots\dots(14)$$

#### 5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Beberapa rasio yang bisa dihitung yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *dividend yield*, dan pembayaran dividend (*dividend pay-out ratio*).

PER melihat harga saham relatif terhadap eraning-nya. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar}}{\text{Earning Per Lembar}} \dots\dots\dots(15)$$

*Dividen yield* merupakan sebgiaan dari total *return* yang akan diperoleh investor. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}} \dots\dots\dots(16)$$

Rasio pembayaran dividen ini melihat bagian earning (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}} \dots\dots\dots(17)$$

### **2.3. Pengembangan Hipotesis**

#### **2.3.1. Perbedaan CR Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Likuiditas perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan current ratio (CR), karena sesuai analisis pada penelitian-penelitian sebelumnya merupakan rasio paling sering digunakan dan hasilnya belum konsisten. Kegiatan merger dan akuisisi ini bertujuan untuk mencapai sinergi pendapatan. Ketika melakukan kegiatan penggabungan usaha ini maka aktiva lancar seperti kas, piutang, persediaan dan lainnya pada dua perusahaan bergabung menjadi satu. Apabila perusahaan yang dimerger atau diakuisisi memiliki aktiva lancar yang jumlahnya sama atau lebih tinggi sedangkan memiliki kewajiban lancar yang lebih kecil, maka kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan aktiva lancarnya semakin meningkat. Pada penelitian Farid Addy Sumantri dan Ika Agustianti (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan pada CR.

#### **2.3.2. Perbedaan NPM Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

*Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu atau rasio ini biasa juga disebut *Net Profit*

*Margin* (NPM). Melakukan penggabungan usaha ini maka pangsa pasar perusahaan menjadi semakin luas, karena konsumen dari dua perusahaan menjadi satu, sehingga dapat meningkatkan penjualan dari suatu perusahaan dan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi dari sebelumnya. Pada penelitian Farid Addy Sumantri dan Ika Agustianti (2017) terdapat peredaan kinerja pada NPM setelah melakukan merger dan akuisisi, menunjukkan kecenderungan kinerja yang lebih baik.

### **2.3.3. Perbedaan ROE Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

*Return on equity* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan mengukur laba bersih berdasarkan modal tertentu (Mamduh 2018: 42). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu tujuan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan terutama pada profitabilitas. Melakukan penggabungan dua perusahaan ini maka jumlah modal dari dua perusahaan menjadi satu, sehingga modalnya menjadi bertambah dari sebelum melakukan penggabungan. Diharapkan juga laba yang akan dihasilkan dari modal pemegang saham ini juga akan meningkat seiring meningkatnya jumlah modal. Pada penelitian Anak Agung Istri Agung Mahadewi dan I Putu Sudana (2017) terjadi perbedaan kinerja keuangan pada rasio ROE setelah melakukan merger dan akuisisi.

#### **2.3.4. Perbedaan ROA Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

*Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Mamduh 2018: 42). ROA sering juga disebut *Return On Investment* (ROI). Penggabungan usaha ini akan menyatukan aset-aset yang dimiliki dua perusahaan tersebut, seperti aset lancar dan aset tetap, sehingga total asetnya akan menjadi bertambah. Meningkatnya jumlah dari total aset ini, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aset ini juga akan meningkat dari sebelumnya. Pada penelitian Momodou Sailou Jallow et al (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan atau berpengaruh signifikan pada ROA.

#### **2.3.5. Perbedaan OPM Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi**

Rasio OPM mengukur tingkat kembalian operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan (Sundari, 2016). Rasio ini diukur dengan menggunakan laba operasi dibagi penjualan. Melakukan penggabungan usaha ini dua pangsa pasar perusahaan juga bergabung, maka pangsa pasar perusahaan menjadi semakin luas, sehingga dapat meningkatkan penjualan dari suatu perusahaan. Meningkatnya penjualan bersih ini, maka dapat menyebabkan laba operasi atau laba bersih sebelum pajak perusahaan juga akan meningkat. Pada penelitian Anak Agung Istri Agung M. dan I Putu Sudana. (2017) terdapat perbedaan pada variabel OPM sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.



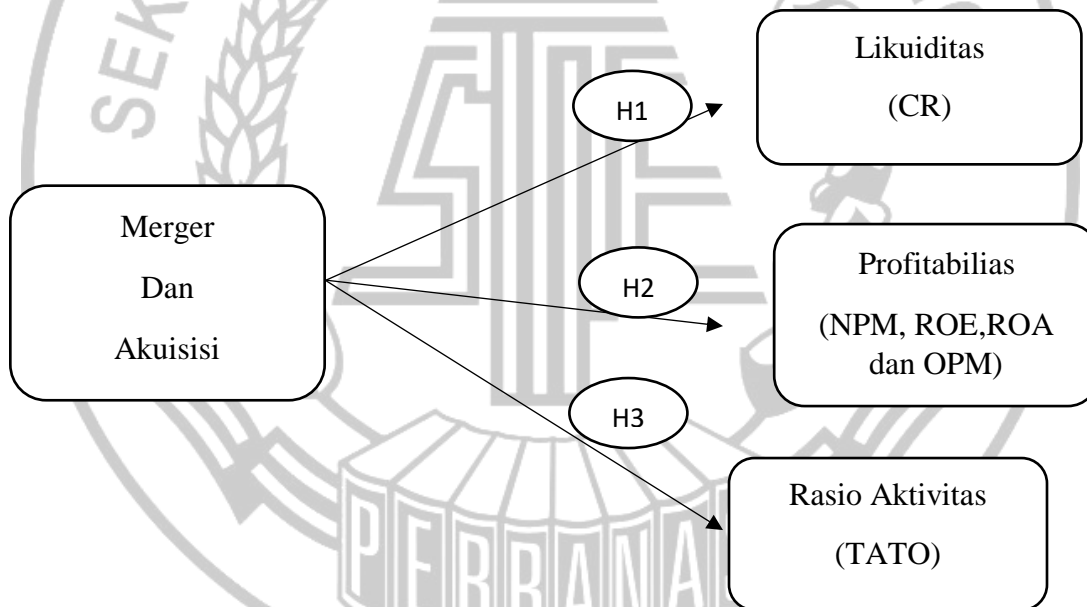
### 2.3.6. Perbedaan TATO Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio perputaran total aktiva atau biasa disebut *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) mengukur efektifitas penggunaan dana yang tertanam pada aktiva, dalam rangka menghasilkan penjualan yang diinvestasikan pada aktiva. Kegiatan penggabungan usaha ini menyebabkan aset lancar dan aset tetap menjadi bertambah dan penjualan perusahaan akan meningkat karena konsumen dari dua perusahaan yang bergabung menjadi satu. Penggabungan usaha ini akan menyebabkan penjualan suatu perusahaan akan meningkat berdasarkan jumlah aktiva yang digunakan, seiring dengan meningkatnya jumlah aktiva dan pangsa pasar perusahaan. Diharapkan juga dapat meningkatkan efektifitas penggunaan dana atau mengelola sumber daya dengan lebih baik lagi setelah melakukan merger dan akuisisi, karena apabila sumber dana dapat dikelola dengan baik, maka akan mengurangi biaya suatu perusahaan. Pada penelitian Lisa Laiman Saarce dan Elsy Hatane (2017) terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada rasio TATO.

### 2.4. Kerangka Pemikiran

Penggabungan beberapa usaha sering dilakukan oleh beberapa perusahaan untuk mendapatkan pengendalian atas aktiva atau operasional perusahaan-perusahaan. Dengan penggabungan usaha diharapkan dapat menimbulkan sinergi, mengembangkan usaha, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha. Merger dan akuisisi merupakan dua bentuk penggabungan perusahaan, dimana perusahaan yang melakukan pengambilan harta dan kewajiban atau kendali disebut *acquiring company* (perusahaan

pengakuisisi) atau *bidder*, sedangkan perusahaan yang diambil alih disebut dengan *target company* (perusahaan target). Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger atau akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja keuangan perusahaan. Setelah merger atau akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi. Berdasarkan hal tersebut dan landasan teori yang telah dipaparkan, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1.**  
**Kerangka Penelitian**

## 2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

- H1: Terdapat perbedaan likuiditas pada proksi CR pada perusahaan-perusahaan sebelum dan setelah merger.
- H2: Terdapat perbedaan profitabilitas pada proksi NPM, ROE, ROA dan OPM pada perusahaan-perusahaan sebelum dan setelah merger.
- H3: Terdapat perbedaan rasio aktivitas pada proksi TATO pada perusahaan-perusahaan sebelum dan setelah merger.

