BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

1. Penelitian Lia Alisa dan Indarto (2009)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh manajemen laba dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum dan sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi. Selain itu juga penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui perubahan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 17 perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada tahun 2007-2009. Dan analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Independent One Sample T-Test,*dan *Wilcoxon Signed Rank*. Kinerja keuangan perusahaan disini diukur dengan menggunakan *current ratio, debt to equity ratio, return on invesment, return on equity*.Semua rasio tersebut dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi. Namun dengan menggunakan *net profit margin* dan

total asset turn over terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Persamaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah penelitian ini menggunakan variabel – variabel seperti *net profit margin, total aset turn over* dalam mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Perbedaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *independent one sample t-test* dan pengambilan sampel penelitian sekarang menggunakan 35 perusahaan pengakuisisi tahun 2006-2010.

1. Penelitian Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah merger dan akuisisi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. Kinerja diukur dengan rasio keuangan dan return saham. Penelitian ini dilakukan di perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2004-2011. Periode pengamatan rasio keuangan adalah 1 tahun sebelum dan dibandingkan dengan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi. Periode jendela untuk pengembalian saham adalah 5 hari sebelum dan 5 hari setelah merger dan akuisisi. Uji statistik yang digunakan adalah *parametrik paired sample t*. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan *Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Debt Ratio, Total debt to equity, Return on Total Assets, Return on Common Equity, Net Profit Margin, Operating Profit Margin.* Hasil pengujian rasio keuangan, untuk perbandingan 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan

akuisisi hampir semua menyiratkan bahwa kinerja keuangan tidak berubah secara signifikan kecuali pengembalian total aset rasio tahun sebelumnya dari 1 sampai 4 tahun setelah merger dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam saham perusahaan kembali sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Persamaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah penelitian ini menggunakan variabel – variabel seperti *net profit margin, total debt to equity dan total aset turn over* dalam mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi selain itu, teknik analisis data yang digunakan sama yaitu *paired sample t test*. Perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu menggunakan periode 2004-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2006-2010 selain itu, penelitian terdahulu kinerjanya diukur menggunakan rasio keuangan dan return saham dan penelitian sekarang hanya menggunakan rasio keuangan.

2. Penelitian Hamidah dan Manasye Noviani (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pra dan pasca merger dan akuisisi. Kinerja keuangan diukur dengan beberapa rasio *Current Ratio (CR), Jumlah Aktiva Turnover (TATO), Rasio Utang (DR), Return on Asset (ROA), dan Harga Laba Ratio (PER)*. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi aktivitas pada periode 2004-2006. Sampel adalah 10 perusahaan yang diambil dengan metode purposive sampling. Analisis data yang digunakan untuk uji hipotesis menggunakan *Paired Sample t-Test*. Hasil

empiris menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk DR dan TATO dalam pengujian 1 tahun sebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi sampai 1 tahun sebelum dan 5 tahun setelah merger dan akuisisi. Namun, CR menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam uji 1 tahun sebelum dengan 2, 4, dan 5 tahun setelah merger dan akuisisi, ROA menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam uji 1 tahun sebelum dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi, dan PER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam uji 1 tahun sebelum dengan 3 tahun setelah merger dan akuisisi.

Persamaan dari penelitian yang terdahulu dengan penelitian sekarang adalah kinerja keuangan yang diukur dengan beberapa rasio seperti *Jumlah Aktiva Turnover (TATO), dan Return on Asset (ROA)* selain itu, analisis data yang digunakan untuk uji hipotesis menggunakan *Paired Sample t-Test*. Perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu mengambil sampel 10 perusahaan periode 2004-2006 sedangkan penelitian sekarang mengambil sampel 35 perusahaan periode 2006-2010. Periode pengamatan kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum merger dan akuisisi sampai dengan lima tahun setelah merger dan akuisisi sedangkan penelitian sekarang periode pengamatannya satu tahun sebelum merger dan akuisisi sampai dengan tiga tahun setelah merger dan akuisisi.

Ringkasan penelitian terdahulu dapat disajikan sebagai berikut :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	**Tujuan**	**Variabel**	**Teknis Analisis**	**Hasil**
Lia Aisa dan Indarto	untuk mengetahui perubahan	*rasio aktivitas (total asset turn over),*	menggunakan *independent One Sampel T Test*	kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan

(2009)	kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.	*rasio likuiditas (current ratio), rasio solvabilitas (dept to equity ratio), rasio probabilitas (net provit margin, return on equity dan return on investment*).	*dan Wilcoxon Signed Rank*.	*curent ratio, dept to equity ratio, return on invesment, return on equity* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi. Tapi *net profit margin dan total asset turn over* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013)	untuk menguji apakah merger dan akuisisi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia	*Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Debt Ratio, Total debt to equity, Return on Total Assets, Return on Common Equity, Net Profit Margin, Operating Profit Margin.*	Menggunakan uji uji hipotesis *parametrik paired sample t.*	untuk perbandingan 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi hampir semua menyiratkan bahwa kinerja keuangan tidak berubah secara signifikan kecuali pengembalian total aset rasio tahun sebelumnya dari 1 sampai 4 tahun setelah merger dan akuisisi. Penelitian ini juga diperkuat dengan kembalinya pada periode 5 hari jendela. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam saham perusahaan kembali sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
Hamidah dan Manasye Noviani (2013)	untuk menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pra dan pasca	*Current Ratio (CR), Jumlah Aktiva Turnover (TATO), Rasio Utang (DR), Return on*	uji hipotesis menggunakan *Paired Sample t-Test*	tidak ada perbedaan yang signifikan untuk DR dan TATO dalam pengujian1 tahunsebelum dan 1 tahun setelah merger dan akuisisi sampai 1

	merger dan akuisisi	*Asset (ROA), dan Harga Laba Ratio (PER).*		tahun sebelum dan 5 tahun setelah merger dan akuisisi. Namun,CRmenunjukkanperbedaanyang signifikan dalam uji 1 tahun sebelum dengan 2, 4, dan 5 tahun setelah merger dan akuisisi; ROA menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam uji 1 tahun sebelum dengan 4 tahun setelah merger dan akuisisi; maka PER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam uji 1 tahun sebelum dengan 3 tahun setelah merger dan akuisisi.

2.2. Landasan Teori

Pada landasan teori ini akan diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung permasalahan yang diteliti. Berdasarkan penjelasan dari teori tersebut akan dapat membantu peneliti untuk menyusun kerangka pemikiran dan landasan penyusunan hipotesis.

2.2.1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan,dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Pimpinan perusahaan atau manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang telah di analisis, karena hasil tersebut dapat dijadikan sebagai alat dalam pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang. Dengan menggunakan análisis rasio, berdasarkan data dari laporan keuangan, akan dapat

diketahui hasil-hasil finansial yang telah di capai di waktu-waktu yang lalu, dapat diketahui kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, serta hasil-hasil yang dianggap cukup baik. Suad Husnan (2001:44) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang análisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yangmenunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

Untuk menilai bagaimana keberhasilan merger dan akuisisi, dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger akuisisi terutama dari kinerja keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan *rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.*

1. Rasio Aktivitas

Rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya (Sofyan Syahri Harahap, 2007:308). Rasio aktivitas dapat diukur menggunakan rasio *Total Asset Turnover (TATO).*

a. Total Asset Turnover (TATO)

TATO adalah perbandingan antara penjualan dengan total aset. Rasio ini mengukur seberapa efektif aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan. Sebaliknya jika rasio ini rendah maka ada kemungkinan perusahaan menggunakan aset dibawah kapasitas, sehingga perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan penerimaan

misalnya dengan meningkatkan volume penjualan atau meningkatkan harga jual (Abdul Moin, 2003 : 143). Rasio ini dihitung dengan rumus :

Total Asset Turnover (TATO) = $\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$.....(1)

2. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Sofyan Syahri Harahap, 2007 : 304). Ukuran profitabilitas mestinya dikaitkan dengan tingkat resiko usaha artinya belum tentu sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah jika tidak melihat resiko masing-masing perusahaan (Abdul Moin, 2003 : 137). Rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return On Asset (ROA).*

a. Net Profit Margin (NPM)

NPM adalah perbandingan antara pendapatan bersih dengan penjualan. Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan (Abdul Moin, 2003:137). Rasio ini dihitung dengan rumus :

Net Profit Margin (NPM) = $\frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$.....(2)

b. Return On Asset (ROA)

ROA adalah perbandingan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Rasio ini mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini.

Bila nilai buku dinyatakan undervalue maka akan menghasilkan ROA yang tinggi (Abdul Moin, 2003:138).Rasio ini dihitung dengan rumus :

Return On Asset (ROA) = $\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$.....(3)

3. Rasio Likuiditas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Sofyan Syahri Harahap, 2007 : 301). Rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo dan sumber dana untuk membiayai pelunasan hutang tersebut adalah aktiva lancar. Rasio-rasio ini memberikan informasi yang sangat berguna bagi pengakuisisi ketika menilai perusahaan target yaitu seberapa besar tingkat likuiditas pasca merger (Abdul Moin, 2003:138). Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan rasio *Cash Ratio (CR).*

a. Cash Ratio(CR)

CR adalah perbandingan antara kas dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas (Abdul Moin, 2003:146). Rasio ini dihitung dengan rumus :

Cash Ratio(CR) = $\frac{\text{kas}}{\text{Hutang Lancar}}$.....(4)

4. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Semakin tinggi hutang semakin besar kemungkinan

perusahaan mengalami kesulitan finansial (Sofyan Syahri Harahap, 2007 : 301). Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan rasio *Debt To Equity Ratio (DER).*

a. *Debt To Equity Ratio (DER).*

DER adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini melihat kemampuan pemilik perusahaan dengan modal yang dimiliki untuk membayar hutang kepada kreditor. Semakin besar rasio ini semakin kecil kemampuan modal dalam menjamin hutang sehingga semakin berisiko bagi perusahaan (Abdul Moin, 2003 : 142). Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\textit{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{ModalSendiri}} \quad \text{.....(5)}$$

2.2.2. Merger danAkuisisi

Merger adalah salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan sebuah perusahaan. Merger berasal dari kata "*mergere*" (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karenaterserap sesuatu. Merger didefinisikan sebagai penggabungan dua perusahaan atau lebih yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar.

Sementara akuisisi berasal dari kata "*acquisition"* (sesuatu / obyek untuk ditambahkan pada sesuatu yang telah dimiliki Latin) dan "*acquisition"* (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sebelumnya. Akuisisi

dalam teminologi bisnis diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset msuatu perusahaan oleh perusaahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2003 :8).

2.2.3. Motif Merger dan Akuisisi

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi.Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Disisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan. Secara garis besar motif merger dan akuisisi adalah sebagai berikut : (Abdul Moin, 2003 :48).

1) Motif ekonomi.

Esensi tujuan perusahaan, dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut.Oleh sebab itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut.

2) Motif sinergi.

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi.Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-

masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung.

3) Motif diversifikasi.

Diversifikasi adalah strategi perkembangan bisnis yang dapatdilakukan melalui merger dan akuisisi.Diversifikasi dimaksud untukmendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untukmengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaantidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti *(corecompetence).*

4) Motif non-ekonomi

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi dapat berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

2.2.4. Tipe-tipe Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi berdasarkan aktivitas ekonomik dapat di klasifikasikan dalam lima tipe yaitu: (Abdul Moin, 2003 :22)

1) Merger horisontal

Merger horisontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama.

2) Merger vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi.

3) Merger konglomerat

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

4) Merger ekstensi pasar

Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-bersama memperluas area pasar.

5) Merger ekstensi produk.

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atauperusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

2.2.5. Manfaat dan Keunggulan Merger dan Akuisisi

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah karena ada “manfaat lebih” yang diperoleh, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain adalah sebagai berikut : (Abdul Moin, 2003 :13)

1) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas

2) Memeroleh kemudahan dana / pembiayaan

3) Memeroleh karyawan yang telah berpengalaman

4) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal

5) Memeroleh sistem operasional dan administratif yang mapan

6) Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.

7) Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.

8) Memeroleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

2.2.6. Kelemahan Merger dan Akuisisi

Selain memiliki keunggulan, merger akuisisi juga memiliki kelemahan, yaitu sebagai berikut : (Abdul Moin, 2003:13)

1) Proses integrasi yang tidak mudah

2) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat

3) Biaya konsultan yang mahal

4) Meningkatnya kompleksitas birokrasi

5) Biaya koordinasi yang mahal

6) Seringkali menurunkan moral organisasi

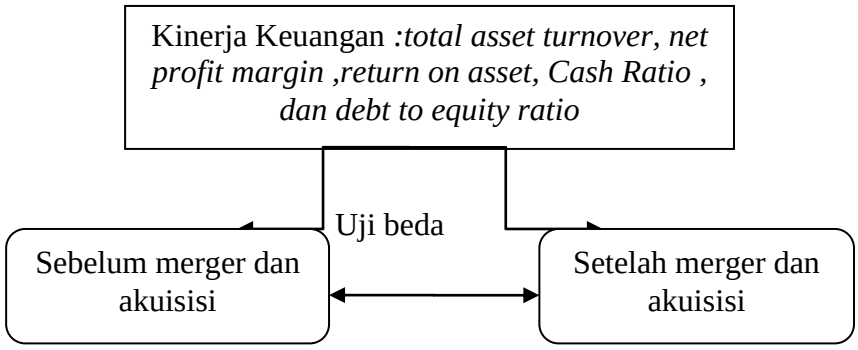
7) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan

8) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham

2.3. Kerangka Pemikiran

Atas dasar pertimbangan dari teori pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dimana sesudah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi dihasilkan dari gabungan aktfitas-aktifitas yang simultan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya terutama kinerja keuangan baik pada perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi. Untuk mengetahui keberhasilan merger dan akusisi dapat dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan tersebut (Lia aisa& Indarto, 2009:96).

Pimpinan perusahaan atau manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang telah di analisis, karena hasil tersebut dapat dijadikan sebagai alat dalam pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang. Dengan menggunakan análisis rasio, berdasarkan data dari laporan keuangan, akan dapat diketahui hasil-hasil financial yang telah di capai di waktu-waktu yang lalu, dapat diketahui kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, serta hasil-hasil yang di anggap cukup baik. Keberhasilan perusahaan dalam merger dan akuisisi dapat dilihat juga dari kinerja keuangan perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan (Lia aisa& Indarto, 2009 : 97). Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu maka peneliti mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *total asset turnover (TATO), net profit margin (NPM), return on asset (ROA), Cash Ratio (CR), dan debt to equity ratio (DER).* Dari uraian diatas dapat digambarkan hubungan skematisnya sebagai berikut :



Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi, berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu maka peneliti mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *total asset turn over, net profit margin, return on invesment, return on equity, cash ratio, debt to equityratio.* Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang di ukur dengan *Total Asset Turn Over (TATO)* pada saat sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

H2 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang di ukur dengan *Net Profit Margin (NPM)* pada saat sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

H3 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang di ukur dengan *Return On Asset (ROA)* pada saat sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

H4 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang di ukur dengan *Cash Ratio (CR)* pada saat sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

H5 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Debt to Equity (DER)* pada saat sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.