

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada tinjauan pustaka ini dijelaskan tentang berbagai uraian mengenai merger, akuisisi dan kinerja keuangan.

2.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Menurut Moin (2007:5) Merger berasal dari bahasa latin, *merger* yang berarti penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan hanya satu perusahaan yang tersisa dan mempunyai badan hukum, sedangkan perusahaan lainnya dibekukan atau di bubarkan. Perusahaan yang masih bertahan disebut *surviving firm* atau *issuing firm*, sedangkan perusahaan yang berhenti beroperasi disebut *merged firm*. Dalam strategi bisnis Merger didefinisikan oleh Hitt (2001, h. 295) sebagai sebuah strategi dimana dua perusahaan setuju untuk menyatukan kegiatan operasionalnya dengan basis yang relatif seimbang, karena mereka memiliki sumber daya dan kapabilitas yang secara bersama-sama dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang lebih kuat. Dalam penggabungan usaha melalui merger ini, asset dan kewajiban perusahaan digabung menjadi satu perusahaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 22 tahun 1999 tentang Akuntansi Penggabungan Usaha menyatakan bahwa akuisisi adalah “Suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas asset neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (acquiree), dengan memberikan asset tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.”

Sedangkan Akuisisi menurut Moin (2007:8), berarti kegiatan pengambilalihan kepemilikan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) yang mengakibatkan para pemegang saham dari perusahaan lain yang diakuisisi (*acquire*) berhenti menjadi pemilik perusahaan tersebut. Akuisisi berbeda dengan merger dalam hal akuisisi tersebut tidak mengakibatkan pembubaran pihak lawan sebagai badan hukum. Akuisisi dapat diartikan sebagai bentuk pengambilalihan oleh perusahaan lain atas sebagian atau seluruh saham atau seluruh asset perusahaan.

Keputusan suatu perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi merupakan upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tanpa membangun bisnis dari nol. (Fahmi, 2012: 2) Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan telah berkinerja secara akurat dan benar dengan menggunakan aturan kinerja keuangan. Hal ini penting untuk penggunaan sumber daya yang optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan

Beberapa alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yaitu karena pada dasarnya, perusahaan melakukan merger dan akuisisi dengan dua tujuan utama, yaitu tujuan ekonomis dan non-ekonomis. Tujuan ekonomis dilakukannya merger dan akuisisi yaitu memaksimalkan nilai dari perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tersebut agar mencapai posisi strategis di pasar. Tujuan ekonomis lainnya yaitu kesejahteraan para pemegang saham di perusahaan tersebut. Di sisi lain, tujuan non-ekonomis dari merger dan akuisisi didasarkan pada keinginan subjektif dari pemilik dan manajemen perusahaan.

2.1.1.1 Tipe Merger dan Akuisisi

Manurung, Adler (2011), mengatakan bahwa ada beberapa jenis merger, yaitu :

1) Merger Horizontal

Merger horizontal adalah penggabungan beberapa perusahaan yang bergerak pada industri yang sama. Baik yang bersaing dalam industri maupun pasar yang sama sebelum dilakukannya merger. Keuntungan dari penggabungan merger horizontal ini adalah dapat mengurangi jumlah pesaing.

2) Merger Vertikal

Merger vertikal yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan melibatkan beberapa perusahaan terkait dalam satu rangkaian proses produksi. Perusahaan yang tergabung tidak bergerak dalam bidang industri yang sama, akan tetapi saling berkaitan. Merger vertikal ini dilakukan dengan tujuan untuk mengintegrasikan usahanya terhadap penyediaan bahan guna menstabilkan pasokan atau pengguna.

3) Merger Konglomerat

Merger konglomerat adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang sama sekali tidak ada sangkut paut, termasuk jenis usahanya. Merger ini dilakukan dalam rangka memperluas bisnisnya dengan memasuki area bisnis baru yang berbeda dengan bisnis yang sudah dimiliki sebelumnya, dengan tujuan membentuk sebuah konglomerasi.

4) Merger Eksistensi Pasar

Merger eksistensi pasar yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan guna memperkuat area pemasaran. Tujuan dari merger ini adalah untuk memperkuat jaringan pemasaran perusahaan. Merger jenis ini sering digunakan dengan tujuan untuk ekspansi dan penetrasi pasar oleh perusahaan lintas Negara.

5) Merger Ekstensi Produk

Merger ekstensi produk adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dalam rangka memperluas jaringan produk setiap perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang tergabung memiliki kemiripan dalam industrinya. Maka setelah terjadinya merger ekstensi produk, produk yang ditawarkan ke pasar semakin beragam.

Menurut Moin (2003), bahwa Akuisisi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu akuisisi berdasarkan objek yang diakuisisi dan akuisisi berdasarkan perlakuan akuntansi.

Akuisisi berdasarkan objek yang diakuisisi dapat dibedakan menjadi :

1) Akuisisi Saham

Adalah suatu cara untuk mengambil alih perusahaan melalui pembelian saham suatu perusahaan. Jenis akuisisi ini dapat terjadi karena pendirian perusahaannya terdiri atas saham saham. Dengan demikian, ketika terjadi akuisisi saham, cara yang digunakan untuk mengambillalih suatu perusahaan adalah dengan membeli sebagian atau seluruh saham yang dimiliki perusahaan yang diakuisisi. Setelah akuisisi ini

terjadi, akibatnya adalah kepemilikan saham berpindah pada perusahaan akuisitor dan perusahaan yang diakuisisi menjadi anak perusahaan.

2) Akuisisi Aset

Akuisisi aset adalah pengambilalihan oleh perusahaan melalui pembelian bertahap beberapa atau seluruh aset perusahaan lain. Akuisisi jenis ini biasanya dilakukan agar perusahaan akuisitor tidak terbebani oleh kewajiban-kewajiban dari perusahaan yang diakuisisi. Jenis akuisisi ini memerlukan persetujuan para pemegang saham terlebih dahulu, tetapi setelah akuisisi dilakukan perusahaan pengakuisisi tidak memiliki hak suara.

2.1.1.2 Motif Merger dan Akuisisi

Dilakukannya merger dan akuisisi biasanya dilatarbelakangi oleh motif/alasan tertentu. Adapun menurut Moin (2003) motif yang melatarbelakangi dilakukannya merger dan akuisisi adalah sebagai berikut :

1) Motif Ekonomi

Dilihat dari sudut pandang manajemen keuangan, inti dari tujuan perusahaan adalah seberapa besar nilai yang dapat diciptakan perusahaan baik untuk pemegang saham maupun untuk perusahaan itu sendiri. Motif ekonomi dan tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai hal tersebut, seluruh kegiatan dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mewujudkan tujuan tersebut. Motif ekonomi terbagi menjadi 3 yaitu :

a) Motif Strategis

Maksudnya adalah ketika merger dan akuisisi dilakukan untuk mencapai posisi strategis guna memperoleh keunggulan bersaing didalam suatu industri. Motif strategis ini berfokus pada pengendalian terhadap perusahaan lain, seperti pada perusahaan lain yang bertindak sebagai pemasok untuk menjamin ketersediaan bahan baku bagi perusahaan pengakuisisi.

b) Motif Politis

Merger dan akuisisi dilakukan untuk kepentingan umum. Biasanya dilakukan untuk membebaskan perusahaan agar menjadi milik pemerintah dan lepas dari kendali perusahaan asing.

c) Motif Perpajakan

Ketika perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak digunakan untuk melakukan investasi internal yang tepat dan menguntungkan, perusahaan dapat menggunakan dana ekspansi eksternal dalam bentuk akuisisi sebagai alternatif keringanan pajak.

2) Motif Sinergi

Sinergi berasal dari bahasa latin synergos yang berarti bekerja sama, dalam hal ini merger atau akuisisi dan diartikan sebagai tambahan hasil yang diperoleh ketika dua atau lebih perusahaan bergabung. Sinergi hanya didapatkan ketika perusahaan bergabung dengan perusahaan lain, karena itu motivasi dari perusahaan

melakukan merger dan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi memiliki beberapa bentuk, yaitu :

a) Sinergi Operasi

Adalah sinergi yang dicapai ketika perusahaan dapat mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya. Hal ini dapat tercapai ketika perusahaan mampu mencapai biaya efisien.

b) Sinergi Finansial

Sinergi finansial adalah ketika perusahaan-perusahaan yang bergabung mempunyai struktur modal yang kuat sehingga aktivitas operasional perusahaan dapat terjamin. Selain itu struktur modal yang kuat juga mampu menurunkan biaya modal perusahaan. Hal ini berdampak pada timbulnya kepercayaan publik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut.

c) Sinergi Manajerial

Sinergi manajerial dapat dicapai ketika kemampuan perusahaan-perusahaan bergabung dalam rangka mengambil keputusan bersama. Pada umumnya sinergi manajerial terjadi antara perusahaan yang sistem manajerialnya lebih baik sedangkan perusahaan lainnya memiliki system manajerial yang kurang baik, sehingga perusahaan-perusahaan tersebut bergabung untuk menghasilkan keputusan yang efektif dan strategis.

d) Sinergi Teknologi

Perusahaan bergabung antar keunggulan teknik membangun sinergi agar dapat memperoleh manfaat yang berupa teknologi canggih dan lebih efisien dari sebelumnya.

e) Sinergi Pemasaran

Tujuannya adalah untuk memperoleh manfaat seperti beragamnya produk yang dipasarkan, semakin luasnya jangkauan pemasaran perusahaan.

3) Motif Diversifikasi

Motif diversifikasi bertujuan untuk mendukung aktivitas bisnis operasional perusahaan dalam rangka memperkuat posisi bersaing. Diversifikasi juga menjadi salah satu alternatif bentuk pengalokasian modal ke bentuk bisnis baru. Namun, motif diversifikasi juga memberikan kerugian berupa subsidi silang.

4) Motif Non-Ekonomi

Motif non-ekonomi adalah motif yang tidak berorientasi pada kepentingan ekonomi saja. Motif non-ekonomi biasanya berasal dari kepentingan personal baik perusahaan maupun pemilik perusahaan itu sendiri.

2.1.1.3 Keunggulan dan Kelemahan Merger dan Akuisisi

Menurut Moin (2003) dalam buku “Merger Akuisisi, dan Divertasi” menyebutkan merger dan akuisisi memiliki kelebihan dan kekurangan dalam pelaksanaannya. Karena perusahaan mengetahui dengan persis apa saja keunggulan dari merger dan akuisisi maka dilakukan merger dan akuisisi tersebut.

Adapun keunggulan dari merger dan akuisisi, yaitu :

- Pengambilalihan perusahaan tidak memerlukan dana yang begitu besar
- Bisa mendapatkan *cashflow* dengan cepat, karena perusahaan sudah dikenal yang memberikan keuntungan produk juga dengan mudah dapat diketahui
- Dalam akuisisi, perusahaan dapat mempertahankan untuk tidak menjual perusahaannya apabila perusahaan tersebut tidak setuju dengan tawaran dari akuisitor
- Mengurangi risiko kegagalan bisnis
- Menghemat waktu karena tidak harus memulai bisnis baru
- Cenderung lebih mudah dalam mendapatkan pembiayaan karena kreditur lebih percaya pada perusahaan yang sudah mapan

Namun merger dan akuisisi juga memiliki kelemahan, yaitu :

- Kekurangan dari merger yaitu harus memperoleh perizinan dan persetujuan dari pemilik saham masing-masing perusahaan
- Dalam kasus akuisisi, akuisisi dapat berubah menjadi merger apabila akuisitor membeli seluruh saham perusahaan target
- Jika banyak pemegang saham mayoritas yang tidak setuju pengambilalihan tersebut, maka akuisisi batal. Karena pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikitnya 67% suara setuju pada akuisisi tersebut.

2.1.1.4 Tahapan Merger dan Akuisisi

Dalam merger, perlu dilakukan tahapan-tahapan baik sebelum, dalam, maupun setelah merger itu dilakukan. Dalam (Estanol,B 2004), Caves menyebutkan bahwa tahap-tahap dilakukannya merger dapat dibagi menjadi tiga, yaitu:

1) Pre-Merger

Pre-merger merupakan tahap awal sebelum dilakukannya merger perusahaan. Pada tahap ini, tugas seluruh dewan direksi maupun manajemen dari kedua atau lebih perusahaan yaitu mengumpulkan informasi-informasi yang berguna untuk kepentingan merger tersebut.

2) Merger Stage

Pada tahap ini, perusahaan-perusahaan yang merger harus beradaptasi dan berintegrasi satu sama lain sehingga terciptanya kerjasama dan keinginan perusahaan dapat berjalan sesuai rencana.

3) Post-Merger

Beberapa tahapan yang perlu dilakukan dalam post-merger adalah:

- a. Perusahaan perlu melakukan restrukturisasi karena merger menggabungkan dua atau lebih perusahaan, sering terjadi dua kepemimpinan yang justru berpengaruh buruk. Oleh karena itu, perlu dilakukannya restrukturisasi.

- b. Menciptakan budaya baru perusahaan
- c. Membangun kerjasama tim

2.1.2 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut KBBI (2001), kinerja merupakan “suatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan)”. Sedangkan kinerja keuangan menurut Sutrisno (2009) merupakan suatu gambaran pencapaian prestasi perusahaan pada periode tertentu yang dapat menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan. Dari pengertian tersebut kinerja keuangan berarti kinerja usaha, dalam hal ini pengelolaan keuangan dengan tujuan untuk keuntungan perusahaan yaitu untuk meningkatkan laba nilai perusahaan. Hasil dari analisis ini dapat digunakan untuk mengevaluasi penerapan strategi perusahaan dengan dilakukannya merger dan akuisisi. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan yang akan digunakan yaitu kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020, kinerja keuangan diukur berdasarkan rasio Likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio*), aktivitas (*working capital turnover ratio*), dan profitabilitas (*return on asset*).

2.1.2.1 Jenis/Ukuran Kinerja Keuangan

Pengertian pengukuran kinerja diartikan sebagai kualifikasi, efisiensi, dan efektivitas dalam menjalankan bisnis. Menurut Srimindarti (2006:34) penilaian kinerja berarti kegiatan untuk menentukan kinerja suatu perusahaan, organisasi, dan karyawan berdasarkan tujuan, dan kriteria yang sudah ditentukan

sebelumnya. Maka, ukuran kinerja keuangan adalah nilai suatu perusahaan yang didapatkan dari hasil pengukuran/penilaian berdasarkan kriteria dan standar perusahaan.

Analisa laporan keuangan sebagai pengukuran dan penilaian kinerja keuangan juga berfungsi sebagai alat bantu manajemen untuk proses pengambilan keputusan guna menetapkan pedoman yang tepat dan juga strategis untuk kelancaran perusahaan.

Menurut Syamsuddin (2009:37) merupakan perhitungan rasio untuk menilai kondisi keuangan masa lalu, sekarang, dan masa depan. Analisis rasio keuangan dibedakan menjadi lima, yaitu rasio aktifitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, leverage rasio dan rasio pasar.

2.1.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan

Hamidah dan Noviani (2013) secara teoritis menyatakan bahwa keputusan dilakukannya merger dan akuisisi memiliki dampak positif terhadap perusahaan karena dapat memperbaiki kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga keuntungan yang diperoleh juga akan lebih besar dibandingkan dengan yang diperoleh oleh satu perusahaan. Keuntungan yang besar ini juga dapat memuat posisi perusahaan lebih kuat dan strategis.

Keseluruhan tingkat keuntungan perusahaan dapat diukur dengan rasio profitabilitas baik yang dihasilkan dari penjualan maupun investasi perusahaan tersebut. Semakin baik rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik

pula tingkat keuntungan perusahaan tersebut. Dengan demikian, dampak dari dilakukannya merger dan akuisisi ini adalah bisa bertambah asset dan modal bagi perusahaan yang melakukannya.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang telah dilakukan sebelumnya yaitu :

Tabel 2.1

Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti/Judul /Tahun	Variabel yang digunakan	Alat Analisis	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	(I Made Sukartha dan Kadek Hendra Gunawan, 2013) Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia.	Rasio Keuangan yaitu rasio : Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas	<i>Paired sample t test</i> dan <i>Wilcoxon signed rank test</i>	Hasil penelitian menunjukkan hanya kinerja pasar yang mengalami peningkatan sesudah merger dan akuisisi dengan metode pembayaran saham dan dengan perusahaan target publik. Peningkatan juga terjadi pada <i>return on equity ratio</i> untuk periode 1 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan perusahaan target publik serta <i>total aset to total debt ratio</i> untuk periode 2 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan perusahaan target	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2

						kombinasi <i>private</i> dan publik.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
2	(Lisa Laiman dan Saerce Elsy Hatane 2017) Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007 – 2014	Rasio Keuangan yaitu rasio : rasio likuiditas, rasio manajemen asset, rasio <i>financial leverage</i> , <i>market value ratio</i> , rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan.	<i>Paired sample t test</i>	Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan <i>current ratio</i> sebelum dengan sesudah merger dilakukan. Begitu juga dengan variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on assets</i> , dan <i>return on equity</i> kesemuanya diperoleh hasil yaitu tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dilakukan. Namun untuk variabel <i>assets turnover</i> , <i>price earnings ratio</i> , dan <i>firm size</i> menunjukkan hasil ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dilakukan.	518 Business Accounting Review. Vol 5, No 2	
3	(Mardianto, Natalis Christian, Edi 2018) dampak Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Rasio Keuanga yaitu rasio : rasio profitabilitas dan solvabilitas	<i>Paired sample t test</i>	Penelitian menunjukkan hanya variabel EAR yang mengalami kenaikan. Kenaikan tersebut dapat diartikan sebagai penurunan total liabilitas perusahaan yang setelah melakukan aksi merger dan akuisisi, sedangkan untuk variabel variabel seperti GPM, OPM, NPM, RONW, ROCE dan DER mengalami penurunan. Penurunan tersebut dapat diartikan sebagai penurunan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba kecuali untuk DER. DER yang menurun mencerminkan rasio utang perusahaan	Jurnal Benefita 3(1)	

menurun jika dibandingkan dengan ekuitasnya.					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4	(Rahmat dan Kohar Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)	Saleh Abdul (2020) dan Rasio Keuangan yaitu rasio : rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas	<i>Paired sample t test</i>	Hasil menunjukkan ada perbedaan pada DAR dalam periode pengujian 1 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah M&A, DER dalam periode pengujian 1 tahun sebelum dengan 3 tahun sesudah M&A, ROA dalam periode pengujian 3 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah, 2 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah M&A, ROE dalam periode pengujian 4 tahun sebelum dengan 4 tahun sesudah, 3 tahun sebelum dengan 2 tahun, 4 tahun sesudah, dan 2 tahun sebelum dengan 2 tahun, 4 tahun sesudah M&A.	Account: Vol 7 No 2 Rahmat Saleh, Abdul Kohar.
5	(Firda Kharisma dan Triyonowati)	Mega dan Rasio keuangan yaitu rasio : rasio solvabilitas, <i>Time Interest Earned Ratio</i> , dan <i>Fixed Charge Coverage</i> .	<i>Wilcoxon signed rank test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa a variabel DER menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Variabel DAR menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan hingga tiga tahun sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Variabel FCC menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi, tetapi pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dilakukan dengan tiga tahun merger dan	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
6	Prisya Esterlina & Nila Nuzula Firdausi	Rasio Keuangan yaitu variabel <i>current ratio, total asset turnover, fixed asset turnover, debt to equity ratio, debt to asset ratio, net profit margin, return on equity, return on asset, earnings per share</i>	<i>Paired Sample t test, Wilcoxon Signed Rank test, dan Manova</i>	akuisisi dilakukan terdapat perbedaan. Ada dua hasil yang di dapatkan dari penelitian ini, yang pertama menggunakan uji manova untuk menguji seretak semua rasio keuangan, dan hasilnya tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada seluruh periode perbandingan. Kedua, hasil dari uji parsial dengan menggunakan paired sampel t-test dan wilcoxon sign rank test didapatkan adanya perbedaan yang signifikan pada beberapa rasio keuangan seperti current ratio, total asset turnover, fixed asset turnover, debt to equity ratio, net profit margin, return on asset, earnings per share pada beberapa periode perbandingan	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 47 No.2 Juni 2017
7	Fitriah Fatimah Amatilah, Mochammad Edmsn Syarief, Banter Laksana 2021	Rasio keuangan, yaitu <i>total asset turnover, return on asset, return on equity, operating profit margin, dan</i>	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan kecuali pada Likuiditas yang diwakili <i>current ratio</i> .	Indonesian Journal of Economic and Management t

<i>current ratio</i>					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
8	Nur Fathun Ni'mah dan LM Samryn	Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: <i>Laba Bersih Margin (NPM), Return On investasi (ROI), Return On Equity (ROE), Debt Rasio, Perputaran Total Aktiva (TATO), Rasio Lancar (CR) dan Produktif per Saham (EPS)</i>	<i>Wilcoxon Signed Rank test</i> dan Manova	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa studi dalam 7 rasio keuangan, NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR dan Debt. Pada pengakuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi. Tapi perusahaan yang telah bergabung rasio ROI, EPS dan Debt Rasio terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger	Jurnal Manajerial Volume 9 No. 1
9	Putu Yulia Kumalasari Dewi dan Ni Putu Santi Suryantini	Diukur dengan rasio keuangan <i>current ratio, return on asset, debt to equity ratio, total asset turn over dan earning per share</i>	<i>Paired sample t test</i>	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan lima rasio keuangan yaitu CR, ROA, DER, TATO, PER tidak berbeda secara signifikan sesudah akuisisi dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Strategi akuisisi belum sepenuhnya tercapai karena kondisi kinerja keuangan	Putu Yulia Kumalasari Dewi, Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan

sesudah akuisisi yang tidak meningkat.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
10	Geovana Rizky Firdaus, dan Siti Ruhana Dara		uji non parametric wilcoxon signed rank test uji paired sample t - test	Pengujian Wilcoxon signed rank test untuk pengujian CR, TATO, ROA, dan NPM, DER, paired sample t test untuk DR pada 1 dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi memiliki nilai Asymp. Sig (2 tailed) lebih besar dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan $\alpha=0,05$ ($>0,05$). CR mengalami perbedaan yang signifikan, TATO tidak ada perbedaan sebelum dan 4 tahun sesudah, ROA dan NPM memperoleh hasil yang tidak memiliki perbedaan yang signifikan, DER dan DR tidak mengalami hasil yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga kinerja keuangan perusahaan tetap keadaan yang cukup stabil	https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/AKURASI

Di dalam penelitian-penelitian terdahulu memiliki perbedaan dalam periode penelitian, sampel yang digunakan, jenis, maupun rasio keuangan yang digunakan. Dalam penggunaan periode penelitian ada yang menggunakan

periode penelitian selama satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah, dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah, ada pula yang menggunakan periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada BEI dan melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada periode tahun 2019-2021.

Ada sejumlah persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang. Adapun persamaannya adalah sama-sama menganalisis kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian ini lebih menitikberatkan pada kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

2.2 Kerangka Pemikiran

Merger dan akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca merger dan akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Seperti telah diuraikan sebelumnya perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi didasari motivasi sinergi, nilai keseluruhan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi, yang lebih besar

daripada perusahaan yang motivasi sinergi lebih kecil. Dimana dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi mengalami perbedaan yang positive pada kinerjanya, tanpa motivasi sinergi maka perusahaan yang melakukan merger dan akuisis hanya akan bertambah nilai assets saja namun kinerja perusahaan berpotensi menurun.

Pengaruh positif merger dan akuisisi terhadap perusahaan dapat memperbaiki kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga keuntungan yang diperoleh juga akan lebih besar dibandingkan dengan yang diperoleh oleh satu perusahaan. Keuntungan yang besar ini juga dapat memuat posisi perusahaan lebih kuat dan strategis. Banyak rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Berdasarkan berbagai jurnal, literature dan penelitian terdahulu, maka penulis mengambil beberapa rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas (*Return on Asset (ROA)*), rasio aktivitas (*WCTO*), rasio likuiditas (*CR*), dan rasio solvabilitas (*debt to Equity Ratio*) sebagai variabel penelitian yang dapat mencerminkan perbedaan setelah merger dan akuisisi pada penelitian ini.

Fairuz (2012) mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualannya. Dimana jika terjadi sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan sinergi. Dimana *return* atas aset (*ROA*) dan ekuitas (*ROE*) juga akan meningkat. Selanjutnya, Fairuz (2012) mengatakan bahwa rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola

aktivanya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Dengan merger dan akuisisi maka sharing tentang efektifitas perusahaan dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan keefektivitasan perusahaan dapat terjadi. Sehingga asset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan secara efektif. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo (Fairuz : 2012). Perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya (CR) mengindikasikan likuiditas perusahaan. Dengan penggabungan usaha maka semestinya kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek akan meningkat. Rasio solvabilitas merupakan variable dari kondisi keuangan yang digunakan oleh menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan asset yang dimiliki perusahaan (Fairuz :2012). Semakin besar rasio ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasilnya adalah penelitian yang dilakukan Kadek Hendra Gunawan, dan I Made Sukartha (2013) bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi, dengan sampel 48 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan uji statistiknya *paired sample t-test* dan *Wilcoxon rank test*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu terdapat peningkatan pada *return on equity* untuk periode 1 tahun setelah merger

dan akuisisi serta *total asset to total debt ratio* untuk periode 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat Saleh, Abdul Kohar (2020) hasil penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *Debt to Asset Ratio* periode pengujian 1 th sebelum merger dan 3 tahun setelah merger dan akuisisi. *Debt to Equity Ratio* periode pengujian 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah, ROA pengujian 3 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah, dan 2 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah. ROE pengujian 4 tahun sebelum dan sesudah, 3 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, dan juga 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mengembangkan usahanya. Berhasil atau tidaknya merger dan akuisisi yang dilakukan dapat terlihat dari hasil kinerja keuangan perusahaan. Merger dan akuisisi dilakukan atas beberapa motif yaitu motif ekonomi, sinergi, diversifikasi, dan non-ekonomi. Motif-motif ini menjadi dasar dilakukannya merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan mendapat sinergi yang lebih besar dari sebelum dilakukannya merger dan akuisisi, guna memperoleh peningkatan asset dan kinerja keuangan perusahaan.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran yang dikembangkan, maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, terdapat Perbedaan Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya Merger dan

Akuisisi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.