

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 *Managerial Economics***

*Managerial Economics* menggunakan teori keagenan (*agency theory*) untuk menjelaskan motif dilakukannya *merger* dan akuisisi. Manajer memiliki kebebasan sesuai dengan kebijaksanaannya (*discretionary freedom*) pada perusahaan publik, yang mereka dapat menggunakannya untuk kepentingannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Terjadinya *merger* dan akuisisi diakibatkan para manajer puncak menginginkan bertambahnya pengaruh, kekuasaan, prestise dan status (Mueller, 1969). *Merger* dan akuisisi tidak didorong untuk meningkatkan nilai saham, tetapi lebih meningkatkan keuntungan manajerial (Roll, 1986). Para manajer sering kali menggunakan sumber daya dengan cara yang tidak efisien. Padahal perusahaan yang tidak efisien adalah menjadi target utama para investor agar menjadi lebih efisien (Jensen, 1984). Motivasi para investor untuk investasi adalah menemukan perusahaan yang nilai sahamnya lebih rendah dari pada nilai aset yang dijual. Rasionalitas investor adalah membeli perusahaan dengan harga murah dan menjualnya dengan harga yang tinggi (Syaichu, 2006).

#### **2.2 Akuisisi dan *Merger***

##### **2.2.1 Pergertian Akuisisi dan *Merger***

Menurut Sartono (2010), akuisisi merupakan cara penggabungan usaha. Melalui akuisisi ini perusahaan dapat menjadikan perusahaan targetnya sebagai anak perusahaannya jadi dengan kata lain perusahaan baik pengakuisisi ataupun perusahaan target tetap berdiri semua. Dalam proses akuisisi kebanyakan pemegang saham perusahaan target akan mendapatkan banyak manfaat dibandingkan dengan pemegang saham perusahaan pengakuisisi. Hal ini dapat terjadi bila dalam tender pengambilalihan banyak perusahaan berpartisipasi sehingga penawaran saham perusahaan menjadi lebih tinggi.

*Merger* berasal dari bahasa latin *merger* yang berarti bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi, menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. *Merger* merupakan kombinasi dari dua perusahaan atau lebih untuk membentuk sebuah perusahaan baru (Sartono, 2010). *Merger* biasa digunakan dalam perusahaan sebagai proses penggabungan suatu usaha. *Merger* dapat dilakukan baik secara internal maupun eksternal. *Merger* internal terjadi ketika perusahaan sasaran berada dalam satu kepemilikan grup yang sama sedangkan *merger* eksternal terjadi ketika perusahaan sasaran berada dalam grup kepemilikan yang berbeda.

### **2.2.2 Tipe Akuisisi dan *Merger***

Tipe Akuisisi dibedakan menjadi dua yaitu:

#### **1. Akuisisi Strategis**

Akuisisi strategis terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain sebagai bagian dari strategi keseluruhan perusahaan. Hasil dari akuisisi jenis ini adalah keunggulan biaya.

#### **2. Akuisisi Keuangan**

Akuisisi keuangan merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan finansial. Kecenderungannya adalah sebuah usaha untuk membeli perusahaan target dengan harga semurah mungkin, untuk menjual kembali dengan harga jual yang lebih tinggi. Namun demikian apabila transaksi tersebut dilaksanakan antar perusahaan yang berada dalam satu grup bisnis atau kepemilikan yang sama, maka harga belinya dapat menjadi lebih mahal ataupun lebih murah, tergantung pada kepentingan dan keuntungan yang akan diperoleh pemilik mayoritas perusahaan yang bersangkutan. Motif utama akuisisi tipe ini adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Seringkali perusahaan yang menjadi target akuisitor adalah perusahaan yang sedang

mengalami kemerosotan dan dalam kondisi yang relatif lemah. Indikasinya adalah adanya beban hutang yang relatif besar, kemacetan pemasaran dan distribusi, harga saham yang semakin melemah di bursa, kapasitas produksi yang menganggur, dan sebaliknya. Namun demikian tindakan akuisisi terhadap suatu perusahaan target tidak selalu mencerminkan indikasi-indikasi seperti tersebut diatas, karena dalam prakteknya yang menjadi target justru perusahaan yang memiliki posisi keuangan yang cukup likuid dan perolehan laba yang relatif tinggi serta memiliki prospek yang cukup baik.

Secara umum *merger*/penggabungan usaha dapat dibagi menjadi empat kelompok (Sartono, 2010) yaitu:

1. *Merger* Horisontal

*Merger* horisontal terjadi bila suatu perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan yang ada pada satu jenis usaha yang sama.

2. *Merger* Vertikal

*Merger* vertikal terjadi bila sebuah perusahaan melakukan penggabungan dengan perusahaan yang masih memiliki keterkaitan dengan usahanya. Hal ini dimaksudkan untuk melakukan penghematan biaya operasi karena perusahaan memiliki akses langsung ke hulu maupun hilir usaha.

3. *Merger* Kongenerik

*Merger* Kongenerik adalah penggabungan dua usaha yang sejenis tetapi mempunyai produk yang berbeda.

4. *Merger* Konglomerat

*Merger* Konglomerat yaitu penggabungan usaha dari dua atau lebih industri yang sama sekali tidak terkait.

Sedangkan menurut prosesnya *merger* dibagi menjadi dua yaitu:

1. *Friendly Merger*

*Friendly merger* adalah *merger* yang disetujui oleh kedua belah pihak, dimana kedua pihak sepakat untuk melakukan penggabungan dan percaya bahwa penggabungan ini akan membawa manfaat bagi kedua belah pihak.

## 2. *Hostile Merger*

*Hostile merger* adalah ketika kedua belah pihak tidak mencapai kata sepakat dalam penggabungan usaha dimana perusahaan target merasa harga yang ditawarkan terlalu rendah dan juga dimungkinkan dengan ketakutan para manajer akan kehilangan jabatan ketika terjadi penggabungan usaha. Bila terjadi seperti ini pihak perusahaan pembeli bisa mendekati para pemegang saham perusahaan target dan membelinya langsung dari mereka sehingga tidak diperlukan lagi persetujuan dari para manajer perusahaan target.

### 2.2.3 Motif Akuisisi dan *Merger*

Motif dan teori yang melatarbelakangi perusahaan untuk melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi menurut Weston dan Copeland (2010) yaitu:

1. Adanya manajemen yang tidak efisien.
2. Untuk menciptakan adanya sinergi operasi.
3. Menciptakan sinergi keuangan.
4. Penyusunan kembali strategis.
5. Penilaian terlalu rendah sehingga menciptakan keuntungan bagi perusahaan pengakuisisi.
6. Informasi dan pemberian tanda.
7. Masalah keagenan dan Manajerialisme.
8. Penyusunan kembali Insentif Manajerial.
9. Kutukan bagi pemenang.
10. Kekuatan Pasar.
11. Pertimbangan Pajak.
12. Redistribusi.

#### 2.2.4 Manfaat *Merger* dan Akuisisi

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan baik melalui *merger* maupun akuisisi.

Adapun manfaat dilakukannya *merger* dan akuisisi menurut Sartono (2010) adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan atau diversifikasi

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan *merger* maupun akuisisi. Perusahaan tidak memiliki resiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan *merger* dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan.

2. Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika *merger* menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya overhead meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak *merger*. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan *merger* berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

3. Meningkatkan dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.

4. Menambah ketrampilan manajemen atau teknologi

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisienkan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

#### 5. Pertimbangan pajak

Perusahaan dapat membawa kerugian pajak sampai lebih 20 tahun ke depan atau sampai kerugian pajak dapat tertutupi. Perusahaan yang memiliki kerugian pajak dapat melakukan akuisisi dengan perusahaan yang menghasilkan laba untuk memanfaatkan kerugian pajak. Pada kasus ini perusahaan yang mengakuisisi akan menaikkan kombinasi pendapatan setelah pajak dengan mengurangi pendapatan sebelum pajak dari perusahaan yang diakuisisi. Bagaimanapun *merger* tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik.

#### 6. Meningkatkan likuiditas pemilik

*Merger* antar perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

#### 7. Melindungi diri dari pengambilalihan

Hal ini terjadi ketika sebuah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat. Target firm mengakuisisi perusahaan lain, dan membiayai pengambilalihannya dengan hutang, karena beban hutang ini, kewajiban perusahaan menjadi terlalu tinggi untuk ditanggung oleh *bidding firm* yang berminat.

## **2.3 Kinerja Keuangan**

### **2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

Menurut Fahmi (2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan (Jumingan, 2011).

Mahmudi (2010), menyatakan bahwa keberhasilan kinerja dapat dinilai dari aspek ekonomi terkait dengan penggunaan sumber daya secara hemat, efisiensi terkait dengan kesesuaian pelaksanaan dengan anggaran, dan efektivitas terkait dengan ketercapaian target. Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu prestasi perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui tingkat ekonomi, efisiensi, dan efektivitas perusahaan dalam mencapai tujuan.

### **2.3.2 Tujuan Analisis Kinerja Keuangan**

Menurut Jumingan (2011), pentingnya analisis kinerja keuangan bagi perusahaan karena memiliki tujuan yaitu:

1. Untuk mengetahui keberhasilan pengelolaan keuangan perusahaan terutama kondisi likuidasi, kecukupan modal dan profitabilitas yang dicapai dalam tahun berjalan maupun tahun sebelumnya.
2. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan semua aset yang dimiliki dalam menghasilkan profit secara efisien.

### **2.3.3 Rasio Keuangan**

Menurut Harahap (2010), rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan

(bararti). Analisa rasio keuangan dapat memungkinkan manajer keuangan memperkirakan reaksi para kreditur dan investor dan memberikan pandangan tentang bagaimana kira-kira dana dapat diperoleh. Rasio keuangan didesain untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan rugi-laba).

Pada dasarnya analisis rasio dikelompokkan menjadi 5 macam kategori menurut Brigham dan Houston (2012) yaitu:

### 1. Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Dapat diartikan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo. Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversikan dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan).

Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan diukur dengan *current ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 2. Rasio Manajemen Aktiva

Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), adalah rasio untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Dalam penelitian ini rasio manajemen aktiva dalam penelitian ini akan diukur dengan rasio perputaran aset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset}}$$



---

### 3. Rasio Manajemen Hutang

Rasio manajemen hutang atau rasio solvabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini rasio solvabilitas akan diukur dengan rasio total aset terhadap modal (*debt to equity ratio*). Rumus untuk mencari nilai rasio hutang terhadap modal (*debt to equity ratio*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas akan diukur dengan *return on equity*. Rumus untuk mencari nilai *return on assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}}$$

### 5. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar merupakan rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah

perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Rasio ini mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Dalam penelitian ini rasio nilai pasar akan diukur dengan *earning per share* dengan rumus sebagai berikut:

## **2.4 Pasar Modal**

### **2.4.1 Pengertian Pasar Modal**

Menurut Martalena dan Malinda (2011), pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar Modal dalam kehidupan sehari-hari dikenal dengan istilah Bursa Efek. Bursa Efek mencerminkan suatu tempat yang memperdagangkan efek yang meliputi saham, obligasi atau bukti lainnya. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Adapun manfaat Pasar Modal dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:
  - a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
  - b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.

- c. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
2. Manfaat pasar modal bagi investor yaitu:
    - a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
    - b. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPS bila diadakan bagi pemegang obligasi.
    - c. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.
    - d. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi resiko.
  3. Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu :
    - a. Menuju arah yang profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
    - b. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.
    - c. Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
    - d. Likuiditas efek semakin tinggi.
  4. Manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu :
    - a. Dorong laju pembangunan serta menciptakan lapangan pekerjaan.
    - b. Mendorong investasi.
    - c. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

#### **2.4.2 Jenis Pasar Modal**

Martalena dan Malinda (2011), menyatakan bahwa pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (issuer) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodal usaha. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

## 2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas. Tempat terjadinya pasar sekunder di dua tempat, yaitu:

### a. Bursa Regular

Bursa regular adalah Bursa Efek resmi seperti Bursa Efek Indonesia yang ada di Jakarta.

b. Bursa Paralel

Bursa Paralel atau *over the counter* adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dengan bentuk pasar sekunder yang diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Bapepam. Disebut *Over the counter* karena pertemuan antara penjual dan pembeli tidak dilakukan di suatu tempat tertentu tetapi tersebar diantara kantor para broker atau dealer.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa penelitian sebagai referensi penelitian. Adapun penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

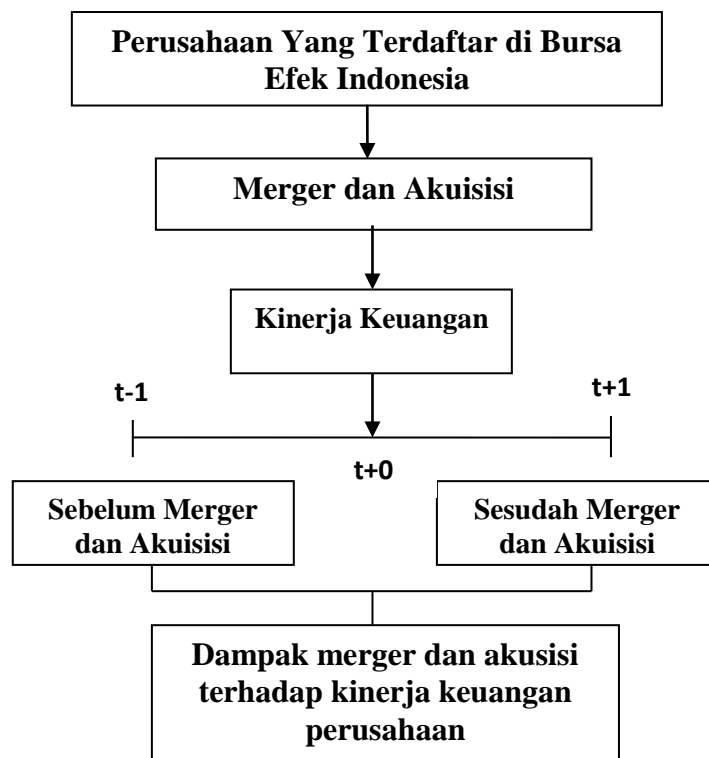
No	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1	Hari dan Dyna (2011)	Analisis Strategi Perusahaan Dalam Melakukan Merjer atau Akuisisi Inter atau Antar Industri	Merjer dan Akuisisi	Tidak adanya perbedaan antara merjer atau akuisisi inter industri dan antar industri
2	Saviera (2013)	Analisis <i>Merger</i> dan Akuisisi Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Merger</i> dan Akuisisi	Aktivitas <i>merger</i> dan akuisisi tidak menghasilkan sinergi
3	Kartika dan Rofi (2015)	Simulasi Strategi Akuisisi Bank di Indonesia (Akuisisi Bank Mandiri Terhadap Bank Tabungan Pensiunan Nasional)	Akuisisi	Strategi akuisisi dapat menjadi alteratif bagi Bank Mandiri untuk memaksimalkan kinerjanya

4	Aprilia dan Oetomo (2015)	Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur	Akuisisi, Kinerja Keuangan (CR, NPM, ROA, ROE, TATO, <i>Fixed Assets Turnover</i> , EPS, PER, DER dan DARP	CR, NPM, ROA, ROE, TATO, <i>Fixed Assets Turnover</i> , EPS, dan PER mempunyai perbedaan secara signifikan, sedangkan DER dan DAR tidak mempunyai perbedaan secara signifikan
5	Aprilita (2013)	Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Periode 2000-2011	Akuisisi, Kinerja Keuangan (ROI, ROE, DER, TATO, CR dan EPS)	ROI, ROE, DER, TATO, CR dan EPS tidak mempunyai perbedaan secara signifikan
6	Wahyu Hadi Kuncoro (2014)	Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)	PBV, OPM, ROE, ROA dan DER	secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel DER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel ROE yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

## 2.6 Kerangka Pikir

*Merger* dan akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam *merger* dan akuisisi dapat dilihat juga dari kinerja perusahaan tersebut yaitu setelah dilakukannya *merger* dan akuisisi maka perusahaan akan bertambah besar karena aset, liabilitas dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar pemikiran logikanya adalah jika perusahaan digabung bersama maka akan menghasilkan kapasitas aset, liabilitas dan ekuitas yang lebih besar sehingga kemampuan ekonomi perusahaan akan meningkat, dan akan dapat lebih

memaksimalkan aktivitas operasi, kegiatan dan unit produksinya, memperluas jangkauan pasarnya, menambah keterampilan manajemen, meningkatkan aktivitas operasi, kegiatan dari unit produksinya, memperluas jangkauan pasarnya, menambah keterampilan manajemen, dan meningkatkan teknologi. Dengan kata lain perusahaan akan menghasilkan sinergi atau nilai tambah bagi perusahaan dan akan mendapatkan respon positif dari investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan di pasar akan meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan laba di masa yang akan datang (Saviera, 2012). Berdasarkan pemikiran tersebut maka akan dilakukan analisis *merger* dan akuisisi dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi dengan tujuan untuk mengetahui apakah *merger* dan akuisisi yang dilakukan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian dapat kerangka pikir dalam penelitian ini yang dapat digambarkan seperti yang tersaji pada gambar 2.1.



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**

## 2.7 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antara landasan teori terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Diduga terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi

H<sub>2</sub> : Diduga terdapat perbedaan rasio manajemen aktiva sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi

H<sub>3</sub> : Diduga terdapat perbedaan rasio manajemen hutang sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi

H<sub>4</sub> : Diduga terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi

H<sub>5</sub> : Diduga Terdapat perbedaan rasio nilai pasar sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi