

## **BAB 2**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Merger dan Akuisisi**

Salah satu strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan dan mempertahankan eksistensi perusahaan di pasar adalah penggabungan usaha. Penggabungan usaha adalah bentuk dari penggabungan dari dua atau lebih perusahaan yang berbeda menjadi satu kesatuan entitas ekonomi karena salah satu dari perusahaan-perusahaan yang melakukan penggabungan harus menyatu dengan perusahaan lainnya ataupun salah satu perusahaan memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lainnya (IAI, 2004). Terdapat dua jenis penggabungan usaha, yaitu merger dan akuisisi.

Merger adalah penggabungan dari dua atau lebih perusahaan, yang akan beroperasi dengan menggunakan salah satu nama perusahaan bergabung, biasanya menggunakan perusahaan yang paling besar. Akuisisi didefinisikan sebagai kegiatan pembelian oleh perusahaan pengakuisisi pada seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan target akuisisi (Foster, 1986).

##### **2.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi**

Menurut (Moin,2003) merger berasal dari kata latin, *merger*, yang memiliki arti bergabung, berkombinasi dan bersama. Dapat diartikan juga *merger* adalah kesepakatan dari dua atau lebih perusahaan untuk bergabung menjadi satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya

melebur pada perusahaan tersebut dan menyerahkan aktivitasnya pada perusahaan tersebut..

Dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1988, merger didefinisikan sebagai penggabungan diri yang dilakukan oleh dua atau lebih perseroan untuk menjadi satu perseroan yang berbadan hukum secara legal.

*Surviving firm* adalah pihak yang menerima merger dan pihak yang mengeluarkan saham adalah *issuing firm*. *Merged firm* adalah perusahaan yang akan melebur setelah melakukan merger. Setelah seluruh aset dan kewajiban dari *merger firm* dialihkan ke *surviving firm*, *surviving firm* dengan sendirinya akan menjadikan ukuran perusahaan semakin besar. Dan untuk *merged firm* akan meninggalkan status hukumnya sebagai perusahaan lalu menjadi bagian bisnis dari *surviving firm*.

Akuisisi berasal dari kata Inggris yaitu *acquisition*, yang dapat diartikan akuisisi adalah kegiatan membeli atau mendapatkan sebagian besar atau seluruh obyek yang akan ditambahkan pada obyek yang telah dimiliki. Dan dalam sudut pandang bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan target oleh perusahaan pengakuisisi. Berbeda dengan merger, perusahaan yang diakuisisi masih tetap eksis sebagai badan hukum. (Moin, 2003).

Dalam PSAK No.22, akuisisi didefinisikan sebagai suatu penggabungan usaha dimana yang mengakibatkan pindahnya kendali atas satu perusahaan kepada perusahaan lain. Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih

besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Kendali perusahaan yang dimaksud dalam pengendalian adalah kekuatan untuk:

1. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan.
2. Mengangkat dan memberhentikan manajemen.
3. Mendapat hak suara mayoritas dalam rapat redaksi

Pengendalian ini yang akan memberi manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. Secara hukum, perusahaan yang terlibat dalam akuisisi masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengambilalihan kepemilikan oleh pihak pengakuisisi.

#### 2.1.2 Tipe-tipe Merger dan Akuisisi

Jika berdasarkan aktivitas ekonomi maka merger dapat diklasifikasikan dalam lima tipe (Moin, 2003):

##### 1) Merger Horizontal :

Merger horizontal adalah penggabungan yang dilakukan oleh perusahaan pada jenis yang sama. Contohnya: Perusahaan perbankan melakukan merger dan menjadi satu perusahaan perbankan. Salah satu tujuan merger dan akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan dan fasilitas administrasi. Efek dari merger horizontal ini adalah apabila hanya sedikit pelaku usaha pada jenis tersebut maka dapat mengubah struktur pasar menjadi monopoli.

2) Merger Vertikal :

Merger Vertikal ada proses penggabungan yang dimana perusahaan masih memiliki keterikatan dengan usaha yang dilakukan. Contoh : Perusahaan kopi melakukan merger dengan perusahaan kemasan. Merger ini dapat menghemat biaya operasi karena perusahaan mendapatkan akses langsung dari hulu ke hilirnya.

3) Merger Konglomerat :

Merger yang ini terjadi ketika dua atau lebih perusahaan melakukan merger akan tetapi mereka tidak memiliki keterikatan dalam jenis bidang usaha yang dijalankan.

4) Merger Ekstensi Pasar

Merger ini dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas area pasar mereka. Tujuan utama dilakukannya merger ini adalah untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi masing-masing produk yang dimiliki perusahaan. Merger ini sering dilakukan antara perusahaan yang lintas negara, dimaksudkan dapat meperluas jaringan pasar mereka dan mempermudah untuk melakukan ekspansi dan penetrasi pasar.

5) Merger Ekstensi Produk :

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan sejenis akan tetapi memiliki perbedaan produk yang dijual. Merger ini dilakukan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Dengan melakukan merger ini, perusahaan mendapatkan

kekuatan departemen riset dan pengembangan masing-masing untuk mendapatkan sinergi melalui efektivitas riset sehingga lebih produktif dalam melakukan inovasi

Sedangkan untuk akuisisi, akuisisi dikategorikan menjadi dua jenis (Van Horne dan Wachowicz,2005), yaitu :

1) Akuisisi Strategis

Akuisisi strategis terjadi ketika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain sebagai bagian dari strategi keseluruhan perusahaan.

2) Akuisisi Keuangan

Akuisisi keuangan merupakan akuisisi yang dilakukan perusahaan pengakuisisi kepada satu atau lebih perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan harga yang semurah mungkin dan akan dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi. Tujuan dari akuisisi ini adalah mencapai keuntungan finansial. Apabila akuisisi jenis ini dilaksanakan pada perusahaan kepemilikannya sama maka harga belinya dapat menjadi lebih murah ataupun mahal, tergantung kepada strategi yang ingin dilakukan oleh pemilik mayoritas perusahaan yang bersangkutan.

### 2.1.3 Motif Merger dan Akuisisi

Motif suatu perusahaan melakukan merger dan akuisisi dibagi menjadi 4 jenis (Sartono, 2001,) yaitu :

1) Economics of Scale

Dengan melakukan merger, perusahaan diharapkan bisa mencapai skala operasi dengan biaya rata-rata yang rendah, memberikan sistem pemasaran yang lebih efisien, serta mendapat sinergi dengan perusahaan yang bergabung. Hal itu dikarenakan salah satu motivasi dalam melakukan merger adalah meningkatkan nilai perusahaan yang bergabung.

## 2) Perbaikan Manajemen Perusahaan

Karena manajemen perusahaan yang bekerja tidak efisien hal itu dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan menjadi menurun. Hal itu bisa saja disebabkan karena pihak manajemen perusahaan yang mungkin kurang berani mengambil resiko dalam melakukan persaingan dengan perusahaan lainnya atau bisa juga dikarenakan perusahaan tidak memiliki teknologi produksi dan produk yang dibutuhkan. Merger memicu perusahaan untuk melakukan evaluasi kepada pihak manajemen perusahaan sehingga perusahaan dapat mempertahankan karyawan-karyawan yang memang memberi nilai positif terhadap perusahaan sehingga produktivitas perusahaan dapat meningkat.

## 3) Penghematan pajak

Perusahaan dapat meminimalkan pajak yang harus dibayarkan dengan melakukan merger. Perusahaan yang memiliki surplus pendapatan melakukan merger dengan perusahaan lainnya untuk menghemat pajak yang harus dibayarkan sehingga pendapatan yang berlebih dapat dialokasikan kepada perusahaan tersebut agar pendapatan sebelum pajak dapat berkurang.

#### 4) Diversifikasi

Perusahaan dapat dengan mudah melakukan diversifikasi dikarenakan perusahaan tidak perlu membuat usaha yang baru. Merger dapat membantu menstabilkan laba sehingga bermanfaat bagi pemilik perusahaan tersebut..

#### 5) Meningkatkan *Corporate Growth Rate*

Dengan melakukan merger, suatu perusahaan akan dengan mudah memperluas pasar karena salah satu manfaat melakukan merger adalah meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Sistem pemasaran yang lebih baik dengan perusahaan yang lebih besar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Bukan hal yang aneh lagi apabila suatu perusahaan dengan mudah menembus pasar asing dengan bantuan perusahaan yang lebih besar terutama perusahaan asing.

Menurut Moin (2003) terdapat beberapa motif yang dapat mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yaitu adalah:

##### 1) Motif Ekonomi

Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi para pemegang saham.

##### 2) Motif Sinergi

Sinergi merupakan keterikatan nilai dari masing – masing perusahaan setelah mereka melakukan merger dan akuisisi. Berikut adalah beberapa bentuk sinergi:

- a) Sinergi Operasi: Sinergi Operasi dapat terjadi ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi lalu mencapai efisiensi biaya.
- b) Sinergi Financial: Sinergi Financial dapat dihasilkan ketika perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan memiliki biaya modal yang semakin menurun.
- c) Sinergi Manajerial: Sinergi ini dapat dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya.
- d) Sinergi Teknologi: Sinergi yang dapat dicapai ketika masing-masing perusahaan memadukan kecanggihan dan inovasi teknologi masing-masing.
- e) Sinergi Pemasaran: Sinergi ini akan dirasakan ketika perusahaan memiliki manfaat dari semakin luas dan bertambahnya ini produk membuat semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau.

### 3) Motif Disersifikasi

Motif Divertifikasi adalah motif yang dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan agar dapat mengamankan posisi bersaing. Motif ini memiliki manfaat seperti transfer tentang teknologi dan pengalokasian modal.

### 4) Motif non-Ekonomi



Kepentingan yang bersifat non-ekonomi bisa menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi, seperti ambisi dan prestise. *Hubris Hypothesis* menyatakan, merger dan akuisisi hanya didorong oleh “kemarukan” dan kepentingan pribadi yang dimiliki oleh para eksekutif perusahaan.

## **2.2 Kinerja Keuangan**

Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (KBBI, 2001). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan metode yang paling sering digunakan adalah analisis rasio keuangan. Rasio merupakan alat yang digunakan untuk membandingkan satu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### **2.2.1 Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk mencarikan utang-utang jangka pendek yang dimiliki.

Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) . Rasio *Current Ratio* atau bisa disebut sebagai Rasio Lancar adalah

rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Rasio ini membandingkan seberapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan seberapa banyak utang lancar yang dimiliki perusahaan.

Dengan kata lain, dengan rasio ini dapat diketahui seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan. *Current Ratio* juga dapat dikatakan sebagai *margin of safety*, tingkat keamanan perusahaan.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

### 2.2.2 Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio perbandingan dari hutang perusahaan dengan asset perusahaan. Semakin besar nilai rasio ini, maka perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar pula (Munawir, 2001).

Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara utang dengan seluruh ekuitas perusahaan. Dengan menggunakan rasio ini kita dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Kasmir,2010).

$$DER = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini akan membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya (Munawir, 2001). Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Investment*.

Menurut Kasmir (2010), *Return On Investmen* (ROI) adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu perwujudan perusahaan tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya..

*Return On Investment* menunjukkan produktivitas dari seluruh modal perusahaan. Semakin tinggi rasio nya, semakin baik hasil pengembalian investasinya, demikian pula sebaliknya.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 2.2.4 Kinerja Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktiva yang dimiliki. Rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset - aset perusahaan dikelola untuk menjalankan bisnisnya (Munawir,2011.)

Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO). *Total Assets Turn Over* digunakan untuk mengukur pernggunaan dari seluruh aktiva perusahaan dan jumlah penjualan yang didapatkan dari tiap rupiah aktiva yang dimiliki (Kasmir ,2010).

$$TATO = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 2.2.5 Kinerja Pasar

Rasio Pasar adalah rasio perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini dapat mengukur nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang yang akan dibandingkan dengan nilai perusahaan dimasa lalu. Apabila perusahaan memiliki nilai-nilai yang lebih baik pada rasio-rasio ini maka akan semakin baik prospek perusahaan dimata investor (Munawir,2001).

Rasio pasar yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio*. *Price Earning Ratio* menunjukkan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan yang dilaporkan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya setiap rupiah *earning* perusahaan. PER juga merupakan harga relative dari sebuah saham perusahaan (Hayati,2010).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

## 2.3 Pengaruh Merger Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi bertujuan untuk mempertahankan dan memaksimalkan kinerja perusahaannya serta bersaing dan mengembangkan usahannya. Menurut Meta (2010) Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang merger mengambil atau membeli semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang di merger, dengan begitu

perusahaan yang merger memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang di merger berhenti beroperasi. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan seluruh atau sebagian besar saham atau aset perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan pengambilalihan dan yang diambil ahli tetap berdiri sebagai badan hukum yang terpisah (Gustina, 2017)

Pada dasarnya penggabungan usaha dalam bentuk seperti Merger dan Akuisisi merupakan suatu strategi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diperoleh dari kinerja keuangan perusahaan yang mengalami kenaikan. Dengan demikian, akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Sebuah perusahaan diharapkan memiliki jangka waktu yang panjang dan juga perusahaan diharapkan dapat memperoleh profit atau keuntungan semaksimal mungkin dari aktivitas merger dan akuisisi.

Perusahaan dikatakan mengalami keuntungan dan kerugian dalam melakukan aktivitas merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut khususnya pada kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi merupakan suatu bentuk informasi bagi perusahaan, jika kondisi kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik maka aktivitas merger dan akuisisi berjalan dengan efektif dan efisien sebagai strategi bisnis yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Current Ratio*.

*Current Ratio* adalah alat ukur yang terdapat pada rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan, dengan kata lain *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancarnya agar dapat memenuhi hutang jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Dengan dilakukannya merger dan akuisisi pada suatu perusahaan maka jumlah kekayaan dan aktiva yang dimiliki perusahaan akan bertambah. Sehingga dengan bertambahnya kekayaan dan aktiva perusahaan maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada penelitian yang dilakukan Aprilitanti (2013) menunjukkan bahwa terdapat kenaikan *current ratio* ketika perusahaan sudah melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

**H1:** Terdapat perbedaan signifikan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### 2.4.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return On Investment*.

Rasio Solvabilitas menunjukkan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan atau disebut juga tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan Debt to equity ratio. Debt to equity ratio menunjukkan rasio dari penggunaan ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Semakin kecil nilai rasio ini maka semakin baik, penggunaan hutang lebih kecil dibanding menggunakan ekuitas.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Usadha dan Yasa (2009) menghasilkan Debt to equity ratio mengalami peningkatan signifikan pada periode satu tahun setelah dilakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

**H2:** Terdapat perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### 2.4.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Debt to Earning Ratio*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan baik pada penjualan atau investasinya. Rasio profitabilitas yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Return On Investment*. Dengan melakukan merger dan akuisisi, perusahaan bertujuan untuk mengembangkan dan meningkatkan pendapatan perusahaan. Merger dan akuisisi diharapkan dapat

mendatangkan perubahan yang signifikan terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas yang akan mendukung tujuan akhir suatu perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi perolehan keuntungan perusahaan tersebut.

Dengan dilakukannya merger dan akuisisi, perusahaan telah melakukan sebuah investasi yang besar untuk mencapai tujuan perusahaan. Merger akuisisi yang dilakukan perusahaan diharapkan akan menghasilkan sinergi dari gabungan-gabungan aktivitas dan akan memperbesar skala perusahaan. Dengan demikian, laba perusahaan akan meningkat dan akan menutupi investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Andini (2015) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikansi ROI sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yang diikuti dengan peningkatan mean ROI perusahaan.

Dari uraian diatas, dapat dirumuskan bahwa hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

**H3:** Terdapat perbedaan signifikan *Return On Investment* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### 2.4.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Total Assets Turn Over*.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana efektifitas dan keefisienan perusahaan menggunakan dan mengelola aset yang dimiliki. Total Assets Turn Over adalah indikator dari rasio aktivitas yang akan digunakan pada penelitian ini. Total assets turn over menunjukkan seluruh perputaran aktiva.



Semakin tinggi rasio aktivitas maka kinerja manajemen dalam mengelola asetnya semakin baik.

Setelah melakukan merger dan akuisisi seharusnya efektifitas manajemen dalam mengelola asetnya semakin meningkat karena adanya penggabungan manajemen perusahaan. Dan juga setelah dilakukannya merger dan akuisisi dapat memperbaiki sistem manajemen perusahaan yang diakuisisi perusahaan yang manajemennya lemah sulit berkembang walaupun mempunyai cukup dana, sehingga perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain. Dengan demikian, merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat memberikan dampak positif yaitu peningkatan efektifitas dalam mengelola aset dan aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga rasio perputaran aktiva akan meningkat.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Aprilita, Tjandrakirana dan Aspahani (2013) menunjukkan bahwa TATO mengalami perubahan yang signifikan antara satu tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

**H4:** Terdapat perbedaan signifikan *Total Asset Turnover* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### 2.4.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Price Earning Ratio*.

Rasio pasar digunakan untuk sejauh mana investor saham menilai layak tidaknya harga saham perusahaan untuk dibeli. Untuk menghitung rasio pasar perusahaan peneliti menggunakan *Price earning ratio*. PER adalah rasio yang menunjukkan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan yang dilaporkan. PER selalu menjadi patokan investor untuk menentukan harga wajar perusahaan. Semakin tinggi nilai PER berarti harga saham perusahaan tersebut semakin mahal dan sebaliknya, jika nilai PER semakin kecil maka harga saham tersebut semakin murah.

Setelah melakukan merger dan akuisisi perusahaan akan mengalami penggabungan aktivitas-aktivitas yang nantinya akan menciptakan sebuah sinergi. Sinergi tersebut akan membawa dampak positif bagi perusahaan yang bisa mengakibatkan peningkatan laba perusahaan. Sehingga *share* yang didapat oleh para investor akan meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Widyaputra (2016) yang menemukan hasil bahwa adanya perbedaan *price earning ratio* pada sebelum dan sesudah melakukan merger akuisisi.

Dengan demikian, dapat peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H5:** Terdapat perbedaan signifikan *Price Earning Ratio* antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### 2.4.6 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment*, *Total Assets Turn Over* dan *Price Earning Ratio* Secara Simultan.

Berdasarkan logika dasar pengukuran dari akuntansi adalah jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Hal tersebut dibuktikan oleh hasil penelitian dari Indah (2017) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari rasio-rasio keuangan yang diuji secara simultan.

Dari uraian diatas peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H6:** Terdapat perbedaan signifikan CR, DER, ROI, TATO dan PER secara simultan antara sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

### 2.5 Kerangka Konseptual

Menurut Husnan (2006) Merger dan akuisisi merupakan alternatif untuk melakukan ekspansi atau peluasan usaha perusahaan. Merger dan akuisisi diakui cara yang lebih cepat untuk melakukan perluasan usaha daripada membangun unit usaha sendiri.

Untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam merger dan akuisisi dapat kita lihat melalui kinerja keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan rasio

keuangan. Kita dapat menganalisis dan bendangian rasio - rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Pasca melakukan merger dan akuisisi kondisi keuangan perusahaan akan mengalami perusabahan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memiliki motivasi sinergi, kesinambungan antara *core-core* perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Dengan motivasi sinergi akan membawa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan yang *positive* pada kinerjanya.

Sinergi yang terjadi antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi akan tercermin dari kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

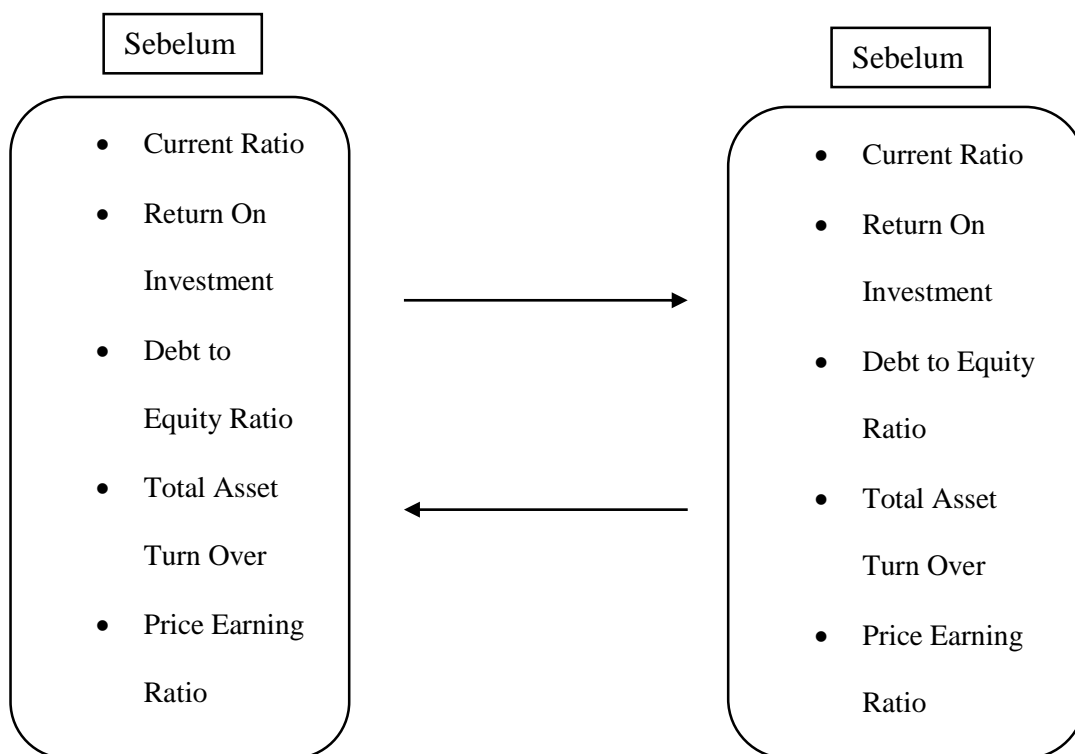
Dalam penelitian ini, penulis menggunakan satu variable dari masing-masing rasio keuangan. Rasio profitabilitas akan diwakili dengan *Return On Investment* (ROI). Menurut Sutrisno (2001) menjelaskan bahwa ROI merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

Rasio Likuiditas akan diwakili dengan *Current Ratio* (CR) . Menurut Sutrisno (2001) rasio ini membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini memberikan informasi tentang aktiva lancar perusahaan untuk menutup hutang lancar. Menurut Harahap (2002) semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan penutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Solvabilitas

akan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* , rasio yang membandingkan hutang terhadap ekuitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik untuk perusahaan. Sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal perusahaan itu sendiri. Rasio aktivitas usaha akan diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total aset yang dimiliki dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata - rata. Rasio Pasar akan diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) *Price Earning Ratio* adalah rasio yang membandingkan harga saham terhadap *Earning Per Share* perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan dari perlembar saham yang dilaporkan.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu maka peneliti memilih rasio - rasio keuangan berikut untuk diteliti: *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Price Earning Pershare* (PER).

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, diharapkan juga kita dapat membandingkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.