BAB II
KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Merger dan Akuisisi

Penelitian tentang merger dan akusisi telah dilakukan oleh banyak peneliti selama lebih dari setengah abad dengan mengangkat topik dan variabel yang berbeda-beda. Alasan suatu perusahaan melakukan merger dan akuisisi ini antara lain menimbangkan pada pertumbuhan suatu perusahaan, meningkatkan dana, meningkatkan likuiditas pemilik dan lain-lain. Beberapa penelitian dilakukan dengan membandingkan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan menggunakan rasio fundamental, yaitu rasio keuangan (Edi & Leony, 2019).

Berkelanjutan ke sebuah pendekatan berbasis sumber daya yang dimiliki sebuah organisasi dalam melakukan analisis terhadap keunggulan dan kelemahan dalam bersaing yang disebut sebagai *Resource Based Theory*. Pengertian umum mempunyai keterkaitan dengan sumber daya. Konsep pemikiran yang dikembangkan dari strategi manajemen dan keunggulan kompetitif perusahaan yang menganalisis dan menginterpretasikan sumber daya organisasi sehingga dapat mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Edi & Leony, 2019).

Resourced Based Theory menganggap merger dan akuisisi sebagai strategi yang digunakan untuk mengakses sumber daya perusahaan lain untuk tujuan menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai yang tidak tersedia dalam perusahaan sebelumnya. Menghasilkan nilai tertinggi dari sumber daya yang ada dengan menggabungkannya dengan sumber daya orang lain, dengan kombinasi ini dapat menghasilkan pengembalian yang optimal (Das & Teng, 2000).

Penelitian mengenai analisis dampak merger dan akuisisi pada efisiensi keuangan pada lembaga keuangan yang terpilih di India selama periode 2000-2008. Analisis dilakukan dengan pendekatan rasio dengan melihat perubahan posisi keuangan selama periode tersebut dan melihat perubahan efisiensi perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi dilaksanakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *profit before tax, profit before tax to total*

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

income, ROCE, EPS, CR dan DER. Hasil penelitian menghasilkan adanya peningkatan secara signifikan pada EPS dan DER, sedangkan kinerja keuangan lainnya mengalami peningkatan juga tetapi tidak secara signifikan (Timcy Chaudhary, Kaushik, & Sinha, 2010).

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Berikut adalah uraian penulis mengenai jurnal-jurnal penelitian yang juga mengangkat topik Merger dan Akuisisi pada sebelumnya,

(Edi & Cen, 2016) meneliti kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi yang terdaftar dalam bursa efek indonesia. Variabel yang digunakan adalah *Earnings Per Share*, *Return on Capital Employed*, *Debt Equity Ratio, Current Ratio* dan *Interest Coverage Ratio.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa kegiatan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dan juga tidak meningkatkan prestasi perusahaan. Melalui hasil penelitian ini dapat menyimpulkan yaitu kegiatan merger dan akuisisi terhadap perusahaan yang diteliti, tidak ada perubahan antara sebelum ataupun setelah aksi merger dan akuisisi di lakukan.

(Edi & Rusadi, 2017) meneliti pengukuran kinerja keuangan pasca merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Net Worth, Return on Asset, Current Ratio, Quick Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil penelitian pasca merger diperoleh bahwa *Return on Net Worth* (RONW) mengalami penurunan yang tidak signifikan sesudah merger. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan (Mantravadi & Reddy, 2008) yang menyatakan bahwa perusahaan yang baru melakukan aksi merger akan lebih menfokuskan dalam proses pertumbuhan aset daripada fokus kepada meningkatkan efisiensi operasional perusahaan.

(Joshua, 2011) meneliti dampak dari merger dan akuisisi terhadap *gross profit, net profit* dan *total asset* pada perusahaan perbankan di Nigeria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *gross profit, net profit* dan *total asset* mengalami kenaikan tetapi tidak signifikan setelah aksi merger dan akuisisi. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa aksi merger dan akuisisi yang

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

ditanamkan tidak berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan serta tidak dapat memberikan hasil yang diinginkan.

(Adebayo & Olalekan, 2012) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja bank di Nigeria. Variabel yang digunakan yaitu *Equity Capital Base, Profitability* dan *Earning Per Share.* Hasil penelitian mendapatkan bahwa merger dan akuisisi memberikan efek positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas bank di Nigeria. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh (Behr & Heid, 2011) mengenai efek dari merger terhadap profitabilitas pada perusahaan bank di Jerman. Tetapi hasil penelitian yang didapatkannya adalah merger tidak memiliki dampak yang positif ataupun negatif terhadap profitabilitas perusahaan bank di Jerman.

(Khan, 2011) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan finansial di India. Rasio yang di gunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah GPM, OPM, NPM, ROE, ROCE dan DER. Hasil penelitian mendapatkan bahwa perusahaan perbankan yang setelah mengalami proses merger dan akuisisi mengalami perubahan kenaikan signifikan pada rasio GPM, DER dan ROE sedangkan rasio ROCE dan NPM mengalami kenaikan akan tetapi tidak signifikan. Rasio NPM mengalami penurunan dan tidak signifikan.

(Kithitu, Cheluget, Keraro, & Mokamba, 2012) penelitian tentang dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja bank komersial di Kenya. Sampel perusahaan yang diambil merupakan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sebanyak 26 bank. Data yang diuji adalah data yang diambil dari laporan keuangan tahun 2000-2010. Metode penelitian dilakukan secara kualitatif dan kuantitatif. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah EPS, ROA dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan setelah merger dan akuisisi.

(Sulaiman, 2012) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas pada perusahaan di Nigeria yang melakukan merger dan akuisisi. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis rasio keuangan dan uji T. Hasil penelitian mendapatkan bahwa rasio likuiditas dan solvabilitas mengalami kenaikan signifikan setelah terjadi merger dan akuisisi.

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

(Shah & Khan, 2017) meneliti mengenai merger dan akuisisi pada bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, termasuk ROE, ROA, *markup* bersih dan *non-markup* pendapatan terhadap total aset telah menurun pada periode pasca merger tidak signifikan dan menunjukkan efek yang tidak menguntungkan pada kinerja keuangan bank pengakuisisi pada periode pasca-merger.

(Selcuk & Yilmaz, 2011) meneliti dampak dari merger dan akuisisi terhadap *return on asset, return on equity* dan *net profit margin* pada perusahaan di Turkey. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on asset dan net profit margin* mengalami penurunan yang signifikan setelah merger dan akuisisi. Melalui hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan justru mengalami kerugian daripada kenaikan.

(Yener, Leonardo, & David, 2007) meneliti merger dan akuisisi dan kinerja bank di Eropa : peran kesamaan strategis. Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah ROE. Hasil penelitian mendapatkan bahwa akan lebih efisien bagi perusahaan bergabung dengan institusi dengan kapitalisasi yang relatif lebih kecil dan lebih baik dengan sumber pendapatan beragam dan menemukan bahwa ada peningkatan kinerja setelah merger telah terjadi.

(Shyam, Jaya, & Bill, 2015) meneliti dampak reaksi pasar saham sebelumnya pada resiko setelah akuisisi. Kemudian hasilnya digunakan untuk melakukan perbandingan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Target Risk*. Hasil penelitian mendapatkan bahwa regresi antara risiko target dengan nilai abnormal *return* dolar dari akuisisi menunjukkan bahwa tidak signifikan.

(Martynova & Renneboog, 2008), gelombang merger dan akuisisi memiliki kesamaan, yaitu dimulai pada periode pemulihan ekonomi, didukung oleh terjadinya ekspansi kredit yang cepat dan lonjakan pasar modal. Perubahan industri dan teknologi, perubahan penawaran, seperti harga minyak, regulasi dan meningkatnya persaingan dari luar negeri juga merupakan faktor pendukung merger. Variabel yang digunakan adalah *Takeover Waves*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa gelombang pengalihan berakhir seiring dengan kejatuhan

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

pasar modal, sehingga dapat diartikan bahwa pasar modal mempengaruhi munculnya gelombang merger dan akuisisi.

(Mantravadi & Reddy, 2008) meneliti pengaruh merger dan akuisisi pada perusahaan di India pada tahun 1991-2003. Penelitian ini membandingkan rasio finansial (OPR, GPM, NPM, RONW, ROCE, *Debt Equity Ratio*) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa pada semua rasio yang diuji terjadi penurunan sesudah merger dan akuisisi. Melalui penelitian ini kita dapat mengetahui bahwa tidak setiap perusahaan melakukan aksi merger dan akuisisi akan menghasilkan hasil yang diinginkan.

Tabel 2.1

Model Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Edi & Cen, 2016)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Earning Per Share, Debt Equity Ratio, Current Ratio, Interest Coverage Ratio*	Kegiatan merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dan juga tidak meningkatkan prestasi perusahaan.
2	(Edi & Rusadi, 2017)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel	*Return on Net Worth* mengalami penurunan yang tidak signifikan sesudah merger dan akuisisi.

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

		Dependen: *Return on Net Worth, Return on Asset, Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio*	
3	(Joshua, 2011)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Gross Profit, Net Profit, Total Asset*	Semua variabel dependen mengalami peningkatan secara tidak signifikan setelah aksi merger dan askuisisi.
4	(Adebayo & Olalekan, 2012)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Equity Capital Base, Profitability, Earnings Per Share*	Merger dan akuisisi memberikan efek positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas bank di Nigeria.
5	(Khan, 2011)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Gross*	Perusahaan perbankan yang setelah mengalami proses merger dan akuisisi mengalami perubahan kenaikan signifikan pada rasio GPM, DER dan ROE sedangkan ROCE dan NPM mengalami kenaikan akan

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

		Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Capital Employed, Debt Equity Ratio	tetapi tidak signifikan.
6	(Kithitu et al., 2012)	Varibel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Earnings Per Share, Return on Asset, Return on Equity*	Profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan signifikan setelah merger dan akuisisi.
7	(Sulaiman, 2012)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: Rasio Profitabilitas (ROA, GPM, EBT), Rasio Likuiditas (*Current Ratio, Quick Ratio)* dan Rasio Solvabilitas (*Total*	Rasio likuiditas dan solvabilitas mengalami kenaikan signifikan setelah merger dan akuisisi.

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

		Debt Ratio, Total Quick Ratio)	
8	(Shah & Khan, 2017)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Return on Equity, Return on Asset, Net Markup Income to Total Asset, Net Interest Margin, Admin Expense to Total Asset, Capital Adequacy, Deposit to Equity*	Rasio profitabilitas, termasuk ROE, ROA, *Net Markup* pendapatan terhadap total aset telah menurun pada periode pasca merger tidak signifikan.
9	(Selcuk & Yilmaz, 2011)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Return on Equity, Net Sales, Return on Asset*	Variabel *return on asset, net sales* mengalami penurunan yang signifikan setelah merger dan akuisisi.

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

10	(Yener et al., 2007)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Return on Equity*	Perusahaan yang bergabung dengan institusi dengan kapitalisasi yang relatif lebih kecil akan lebih efisien dan lebih baik dengan sumber pendapatan beragam dan mendapatkan bahwa ada peningkatan kinerja setelah merger dan akuisisi.
11	(Shyam et al., 2015)	Variabel Independen: Abnormal *Return Dollar* Variabel Dependen: Risiko Target Variabel Kontrol: Akuisisi	Regresi antara risiko target dengan nilai abnormal *return* dolar dari akuisisi menunjukkan bahwa tidak signifikan.
12	(Martynova & Renneboog, 2008)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi *Activity* Variabel Dependen: *Takeover Waves (Benchmarking Takeover Gains, Short Term Wealth Effect, Long Term*	Gelombang pengalihan berakhir seiring dengan kejatuhan pasar modal, sehingga dapat diartikan bahwa pasar modal mempengaruhi munculnya gelombang merger dan akuisisi.

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

		Wealth Effect, Operating Performance)	
13	(Mantravadi & Reddy, 2008)	Variabel Independen: Merger dan Akuisisi Variabel Dependen: *Operating Profit Ratio, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Net Worth, Return on Capital Employed, Debt Equity Ratio*	Semua rasio variabel dependen mengalami penurunan signifikan setelah merger dan akuisisi. Melalui penelitian ini kita dapat mengetahui bahwa tidak setiap perusahaaan melakukan aksi merger dan akuisisi akan menghasilkan hasil yang diharapkan.

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Dependen

Kinerja organisasi adalah fenomena yang melibatkan semua kategori. Pemangku kepentingan dan mewakili inisiatif penting untuk mengendalikan dan menerapkan strategi panjang (Vintila & Nenu, 2015). Menyangkut refleksi prestasi dari kegiatan perusahaan dalam berbagai aspek seperti aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya.

Kinerja keuangan adalah suatu kajian yang dilakukan untuk melihat suatu perusahaan telah bagaimana melaksanakan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar menurut aturan-aturan. Aksi merger dan akuisisi untuk menciptakan sinergi dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Kinerja keuangan dapat diukur dan dianalisa dengan menggunakan rasio yang dapat dilihat dari laporan keuangan

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

yang dipublikasikan. Penghitungan rasio-rasio dari laporan keuangan yang kemudian dianalisa pada dasarnya dilakukan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan (Syamsudin & Primayuta, 2009). Perbandingan antara kinerja perusahaan sebelum merger dan akuisisi dan setelah aksi merger dan akuisisi dilakukan untuk melihat perbedaan kinerja perusahaan akibat merger dan akuisisi tersebut.

Argumen dasar *resourced based theory* adalah bahwa kinerja perusahaan ditentukan oleh sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dengan sumber daya langka yang lebih berharga lebih mungkin menghasilkan keunggulan kompetitif. Berkelanjutan dan meningkatkan kemampuan organisasi dan akhirnya mengarah pada kinerja yang lebih tinggi (Liang, You, & Liu, 2010).

2.3.1 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Gross Profit Ratio*

Gross profit ratio adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan hubungan antara laba kotor dan total pendapatan penjualan bersih. GPR digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasional bisnis yang dihitung dengan membandingkan laba kotor dengan penjualan. Laba kotor sangat penting untuk suatu bisnis karena harus cukup untuk menutupi semua biaya sehingga tetap menghasilkan keuntungan (Neethu & Viswanathan, 2015). Semakin tinggi GPR suatu perusahaan semakin baik karena semakin rendah biaya barang yang dijual (Gitman & Zutter, 2012). GPR yang tinggi menunjukkan lebih banyak keuntungan yang diperoleh dari pendapatan dan tersedia untuk menutupi biaya non-produksi (Neethu & Viswanathan, 2015).

Merger dan akuisisi perusahaan dapat menghasilkan restrukturisasi industri yang signifikan dan dapat berkonstribusi terhadap pertumbuhan industri yang pesat dengan menghasilkan *economic of scale* (P. K. Gupta, 2012). Dua atau lebihnya perusahaan yang melakukan penggabungan dipercaya akan menciptakan sinergi yang dapat memicu kenaikan penjualan sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar dalam memperoleh laba dan GPR perusahaan semakin meningkat.

Penelitian pengaruh merger dan akuisisi terhadap GPR dengan membandingkan kinerja sebelum dan setelah dilakukannya merger dan akuisisi memberikan hasil yang berbeda-beda. GPR perusahaan mengalami peningkatan

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

signifikan sesuai hasil penelitian (Azhagaiah & Sathishkumar, 2014), (Ahmed & Ahmed, 2014), (Harvey, 2015) serta tidak memberikan dampak signifikan sesuai dengan hasil penelitian (Sulaiman, 2012), (B. Gupta & Banarjee, 2017), (Mahesh & Prasad, 2012), (Kanahalli & Jayaram, 2014), (Singh & Gupta, 2015) dan cenderung menurun setelah merger dan akusisi sesuai hasil penelitian (Darko & Twum, 2014).

2.3.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Operating Profit Ratio*

Operating profit ratio adalah ratio profitabilitas yang menunjukkan hubungan antara laba bersih operasi dan total pendapatan penjualan bersih. OPR digunakan untuk membantu kemampuan manajemen dalam menjalankan bisnis. Semakin tinggi OPR suatu perusahaan semakin baik (Gitman & Zutter, 2012). OPR yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan yang baik dalam mengendalikan biaya dan pengeluaran terkait operasi bisnis. Bergabungnya sumber daya dari dua atau lebih perusahaan dapat menghemat penggunaan biaya operasi untuk perusahaan (Georgios & Georgios, 2011). Kemampuan perusahaan akan meningkat dalam menghasilkan laba operasional karena penghematan yang dilakukan tersebut, sehingga OPR akan meningkat setelah merger dan akuisisi.

Penelitian pengaruh merger dan akuisisi terhadap OPR memberikan hasil yang berbeda-beda. OPR perusahaan mengalami peningkatan signifikan sesuai dengan hasil penelitian (Ahmed & Ahmed, 2014), (Azhagaiah & Kumar, 2011), dan tidak memberikan pengaruh signifikan sesuai hasil penelitian (Kanahalli & Jayaram, 2014), (Singh & Gupta, 2015), (B. Gupta & Banarjee, 2017) dan mengalami penurunan signifikan sesuai hasil penelitian (Rani, Yadav, & Jain, 2015).

2.3.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Net Profit Ratio*

Net profit ratio adalah rasio pengukuran hubungan antara laba bersih setelah pajak dan total pendapatan penjualan bersih. NPR digunakan untuk menilai kinerja dari waktu ke waktu. NPR berguna untuk mengukur profitabilitas keseluruhan dari bisnis (Neethu & Viswanathan, 2015). Semakin NPR suatu perusahaan semakin baik (Gitman & Zutter, 2012). NPR yang tinggi menunjukkan manajemen efisiensi dari urusan bisnis (Neethu & Viswanathan,

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

2015). NPR yang tinggi menggambarkan laba yang tinggi. Dua sumber daya atau lebihnya perusahaan yang bergabung dapat mempengaruhi NPR dan NPR akan meningkat karena kemampuan perusahaan dalam melakukan promosi dan penjualan menjadi lebih efektif dan efisien.

Penelitian tentang dampak merger dan akuisisi terhadap NPR perusahaan juga menghasilkan kesimpulan yang berbeda. NPR perusahaan mengalami peningkatan signifikan sesuai penelitian (Azhagaiah & Kumar, 2011), (Ahmed & Ahmed, 2014), (Neethu & Viswanathan, 2015) dan mengalami peningkatan yang secara tidak signifikan sesuai dengan hasil penelitian (Azhagaiah & Sathishkumar, 2014), (Singh & Gupta, 2015), (Yanan, Hamza, & Bast, 2016) dan tidak mengalami perubahan signifikan, cenderung menurun setelah merger dan akuisisi sesuai hasil penelitian (Darko & Twum, 2014).

2.3.4 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return on Capital Employed*

Return on capital employed adalah rasio yang mengukur hubungan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan modal kerja perusahaan. ROCE yang semakin tinggi semakin menguntungkan karena ROCE menunjukkan banyaknya laba yang dihasilkan dari setiap modal kerja yang diinvestasikan. Setelah merger dan akuisisi yang mempengaruhi nilai ROCE yang menjadi semakin tinggi menunjukkan bahwa pemanfaatan aset yang didanai dalam pendanaan jangka panjang perusahaan semakin efisien dalam menghasilkan laba operasional.

Penelitian dampak merger dan akuisisi terhadap ROCE dengan membandingkan rasio ROCE perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi menunjukkan hasil yang berbeda-beda di berbagai negara. ROCE mengalami peningkatan signifikan sesuai hasil penelitian (Kumara & Satyanarayana, 2013), (Ahmed & Ahmed, 2014), (Neethu & Viswanathan, 2015), (Omoye & Aniefor, 2016) dan mengalami peningkatan tetapi tidak signifikan sesuai hasil penelitian (Mahesh & Prasad, 2012), (Rani et al., 2015), (B. Gupta & Banarjee, 2017) dan mengalami penurunan yang signifikan sesuai penelitian (R. Kumar, 2009), (Inoti, Onyuma, & Muiru, 2014). Pada penelitian (Singh & Gupta, 2015) yang dilakukan terhadap bank di India menunjukkan hasil ROCE ICICI bank mengalami

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

peningkatan yang signifikan setelah merger dan akuisisi tetapi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap ROCE state Bank of India.

2.3.5 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Earnings Per Share*

Earnings per share adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan hubungan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. EPS semakin tinggi semakin baik karena menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk dibagikan ke pemegang sahamnya. Angka EPS sangat penting bagi pemegang saham biasa dan potensial karena pembayaran dividen dan peningkatan nilai saham di masa depan tergantung pada pendapatan perusahaan. EPS yang lebih tinggi menunjukkan perolehan pendapatan yang lebih tinggi, posisi keuangan kuat dan perusahaan dapat diandalkan untuk menginvestasikan uang (Neethu & Viswanathan, 2015). Merger dan akuisisi merupakan restrukturisasi perusahaan yang akan membuat jumlah saham yang beredar mengalami perubahan dan perubahan lama sehingg hasil EPS setelah merger dan akuisisi akan mengalami perbedaan. Penelitian terdahulu mengenai merger dan akuisisi terhadap EPS perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. EPS mengalami peningkatan signifikan sesuai hasil penelitian (T Chaudhary, Kaushik, & Sinha, 2010), mengalami peningkatan tidak signifikan sesuai hasil penelitian (Kithitu et al., 2012), (Ahmed & Ahmed, 2014), (Azhagaiah & Sathishkumar, 2014), (Omoye & Aniefor, 2016), (Yanan et al., 2016) dan tidak mengalami perubahan yang signifikan sesuai dengan penelitian (Marimuthu, 2008), (Mahesh & Prasad, 2012), (Neethu & Viswanathan, 2015), (Singh & Gupta, 2015), (Edi & Cen, 2016), (Syukur & Fitri, 2016), (B. Gupta & Banarjee, 2017) dan mengalami penurunan sesuai hasil penelitian (Darko & Twum, 2014), (Inoti et al., 2014), (Khurram Ashfaq, Usman, Hanif, & Yousaf, 2014), (Harvey, 2015).

2.3.6 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return on Asset*

Return on asset adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan setiap aset dalam menghasilkan laba bersih menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi angka ROA menunjukkan bahwa tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi dalam menghasilkan laba bersih dari setiap aset

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

(Azhagaiah & Sathishkumar, 2014). Analisis ROA dapat dimanfaatkan untuk mengukur efisiensi keputusan yang dilakukan oleh unit perusahaan, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam divisi yang bersangkutan sehingga dapat membandingkan efisiensi suatu divisi yang lain. ROA selain berguna untuk keperluan dalam mengontrol, ROA juga berguna dalam keperluan perencanaan misalnya digunakan sebagai pedoman untuk pengambilan kebijakan jika perusahaan akan melakukan perluasan. Sinergi yang baik yang telah baik dibanding sebelum merger dan akuisisi.

Penelitian menyangkut dampak merger dan akuisisi terhadap ROA telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang berbeda. ROA mengalami peningkatan signifikan sesuai hasil penelitian (Kithitu et al., 2012), (Edi & Rusadi, 2017), mengalami penurunan sesuai (Selcuk & Yilmaz, 2011), (Georgios & Georgios, 2011), (Sulaiman, 2012), (Darko & Twum, 2014), (K Ashfaq, Usman, Hanif, & Yousaf, 2014), (Harvey, 2015).

2.3.7 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return on Equity*

Return on equity adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap modal yang disetor pemegang saham. Semakin tinggi rasio, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan modal dan pengembalian yang lebih baik kepada investor (Azhagaiah & Sathishkumar, 2014). ROE dapat dijadikan sebagai indikator dalam menilai efektifitas sebuah manajemen yang diterapkan untuk melakukan pembiayaan ekuitas atau menumbuhkan kemajuan perusahaan dan melihat bagaimana perkembangan dan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan pendapatan yang positif. Skala perusahaan yang menjadi lebih besar ditambah motivasi sinergi finansial yang didapat dari gabungan aset dan modal yang secara terus menerus membuat kemampuan perusahan dalam memperoleh laba (ROE) akan meningkat sehingga kinerja ROE akan meningkatkan dibandingkan sebelum merger.

Penelitian mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap ROE menghasilkan pengaruh yang berbeda. ROE mengalami peningkatan yang signifikan sesuai hasil (Ahmed & Ahmed, 2014), (Singh & Gupta, 2015), (Omoye & Aniefor, 2016), (Kithitu et al., 2012), (Azhagaiah & Sathishkumar, 2014), (Moctar & Xiaofang, 2014), (Rani et al., 2015), (Yanan et al., 2016), (Marimuthu,

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

2008), (Mahesh & Prasad, 2012), (Inoti et al., 2014), (Pervan, Visic, & Barnjak, 2015), (Edi & Cen, 2016) dan mengalami penurunan setelah merger dan akuisisi sesuai hasil penelitian (Georgios & Georgios, 2011), (Darko & Twum, 2014), (K Ashfaq et al., 2014), (Harvey, 2015).

2.3.8 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Return on Net Worth*

Return on net worth adalah rasio yang dikembangkan dari perspektif investor yang mengukur berapa besar laba yang akan diperoleh investor atau tingkat pengembalian atas bunga kepemilikan dari investor. Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap aset bersih, dan menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan dana investor untuk menghasilkan pertumbuhan penghasilkan (S. Kumar & Bansar, 2008). Pengembalian yang tinggi mengindikasi penggunaan modal pemegang saham dengan baik. Hasil RONW yang semakin tinggi menunjukkan bahwa laba yang diperoleh investor meningkat dan perusahaan telah berhasil menggunakan setiap modal pemegang saham dengan efisien. Sinergi yang baik yang terjadi dari proses merger dan akuisisi, akan membuat profitabilitas perusahaan menjadi lebih baik dari sebelumnya sehingga RONW akan meningkatkan.

Penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap RONW memberikan hasil yang berbeda-beda. Hasil tersebut tergantung pada masing-masing kondisi perusahaan pada waktu yang berbeda. RONW mengalami peningkatan tidak signifikan sesuai penelitian (T Chaudhary et al., 2010), (Azhagaiah & Sathishkumar, 2014), (Singh & Gupta, 2015), dan tidak mengalami perubahan yang signifikan sesuai hasil penelitian (Verma & Sharma, 2012), mengalami penurunan sesuai hasil penelitian (Kumara & Satyanarayana, 2013).

2.3.9 Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap *Earning Quality*

Earning quality merupakan laba perusahaan yang realistis sesuai dengan realitas ekonomi. Kualitas laba memiliki implikasi penting untuk nilai perusahaan. Kualitas laba yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Xiaoya Ding, Mo, & Zhong, 2016). Laba berkualitas tinggi membantu para analisis keuangan dalam mengkaji 3 sisi dasar informasi yaitu kinerja fungsional saat ini, kinerja fungsional masa depan dan nilai perusahaan (Dechow & Schrand, 2004),

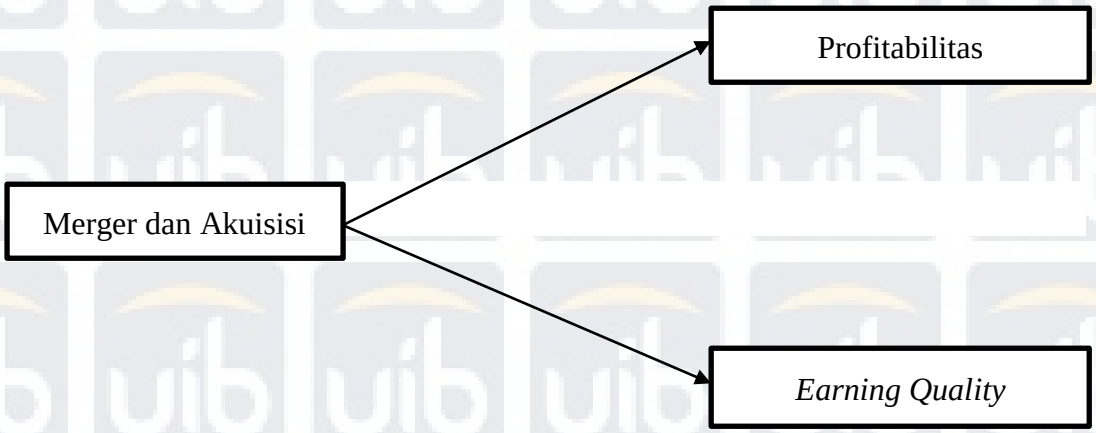
Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

(Edi & Leony, 2019). Hasil penelitian (T Chaudhary et al., 2010), (Ahmed & Ahmed, 2014) mengalami peningkatan signifikan pada *Earning Quality*, sedangkan mengalami penurunan pada penelitian (Singh & Gupta, 2015).

2.4 Model Penelitian dan Hipotesis

2.4.1 Model Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh (Pervan et al., 2015), (Singh & Gupta, 2015), (Xiaoya Ding et al., 2016) serta (B. Gupta & Banarjee, 2017). Berdasarkan uraian di atas, maka model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Profitabilitas dan Earnings Quality, sumber : (Singh & Gupta, 2015) & (X Ding, Mo, & Zhong, 2016).

2.4.2 Hipotesis

Ditinjau dari penyususunan atas model penelitian yang tercantum, maka tersusunlah perumusan hipotesis seperti dibawah ini:

H_1: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *gross profit ratio.*

H_2: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *operating profit ratio.*

H_3: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *net profit ratio.*

H_4: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *return on capital employed.*

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020

H5: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *earnings per share.*

H6: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *return on asset.*

H7: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *return on equity*

H8: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *return on net worth.*

H9: M & A berpengaruh signifikan positif terhadap *earning quality*.

Jumiyanti. Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI.
UIB Repository©2020