



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Merger dan Akuisisi (M&A)

2.1.1. Pengertian Merger

Menurut Ross, et al (2012), merger adalah penyerapan suatu perusahaan secara keseluruhan oleh perusahaan lain, dimana perusahaan yang melakukan penyerapan mempertahankan identitasnya, sedangkan perusahaan yang satunya lenyap dengan segala kekayaannya. Merger merupakan suatu strategi bisnis yang diterapkan dengan menggabungkan antara dua atau lebih perusahaan yang setuju 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. (Hitt, et al, 2002)

Sedangkan menurut Coyle (2000) merger dapat diartikan secara luas maupun secara sempit. Dalam pengertian yang luas, merger juga menunjuk pada setiap bentuk pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lainnya, pada saat kegiatan usaha dari kedua perusahaan tersebut disatukan. Pengertian yang lebih sempit merujuk pada dua perusahaan dengan ekuitas hampir sama, menggabungkan sumber-sumber daya yang ada pada kedua perusahaan menjadi satu bentuk usaha. Pemegang saham atau pemilik dari kedua perusahaan sebelum merger menjadi pemilik dari saham perusahaan hasil merger, dan top manajemen dari kedua perusahaan tetap menduduki posisi senior dalam perusahaan setelah merger.

2.1.2. Pengertian Akuisisi

Bentuk lain dari penyatuan perusahaan adalah pengambilalihan perusahaan, yang sering disebut dengan akuisisi. Akuisisi berasal dari kata “*acquisitio*” (Latin) dan “*acquisition*” (Inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Sedangkan, menurut PSAK No. 22 tahun 2010: ”Akuisisi (*acquisition*) adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham”. Pada akuisisi, masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap mempertahankan aktivitasnya, identitasnya, dan kedudukannya sebagai perusahaan yang mandiri. Praktik akuisisi melahirkan hubungan induk perusahaan (perusahaan yang mengambil alih) dan anak perusahaan (perusahaan yang diambil alih) (Dharmasetya dan Vonny, 2009)

Akuisisi adalah pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada. (Brealy, Myers, & Marcus, 1999) Proses M&A memiliki beberapa tahapan, yaitu:

1) Tahap Perencanaan.

Pada tahapan ini terdapat dua proses, yaitu identifikasi awal dan *screening*. Pada proses identifikasi awal berarti perusahaan mencari dan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin perusahaan-perusahaan mana saja yang potensial untuk diajak bergabung. Berbagai informasi dikumpulkan untuk melihat karakteristik perusahaan target. Setelah perusahaan melakukan identifikasi awal kemudian perusahaan melakukan *screening*. *Screening* merupakan proses penyaringan sekaligus memilih diantara berbagai calon perusahaan target yang telah terkumpul informasinya.

2) Tahap Proses.

Tahapan ini terdiri dari empat proses yaitu penawaran formal, *due diligence*, negosiasi/*deal* dan *closing*. Proses penawaran formal merupakan pendekatan formal yang dilakukan oleh perusahaan melalui pemberitahuan secara tertulis dan resmi tentang maksud penggabungan usaha terhadap manajemen puncak perusahaan target. Kedua belah pihak melakukan peninjauan dan pembicaraan tentang harga yang akan disepakati. Setelah penawaran formal, kemudian dilakukan *due diligence* atau uji tuntas, yaitu suatu investigasi yang menyeluruh dan mendalam terhadap berbagai aspek perusahaan target. Uji tuntas dilakukan terhadap aspek hukum, keuangan, organisasi, sumber daya manusia, pemasaran

serta teknologi dan produksi. *Negosiasi/deal* dianggap telah terlaksana apabila tercapai kesepakatan tentang syarat-syarat yang harus dipenuhi dalam proses merger atau akuisisi antara perusahaan pengakuisisi dan pihak perusahaan target. Setelah ketiga proses diatas telah terlaksana, kemudian dilakukan penutupan transaksi merger atau akuisisi yang ditandai dengan berlakunya status hukum perusahaan yang dimerger kedalam perusahaan hasil penggabungan usaha disertai dengan penyerahan saham.

3) Tahap Pasca Akuisisi.

Tahapan pasca akuisisi merupakan tahapan baru setelah perusahaan melakukan penggabungan usaha sebagai suatu kesatuan entitas.

2.1.3 Tipe-tipe Merger

Menurut Berk, Demarzo dan Harford (2012), Merger dapat dikategorikan sebagai berikut:

- a. *Horizontal merger* terjadi ketika dua atau lebih perusahaan yang bergerak di bidang industri yang sama bergabung.
- b. *Vertical merger* terjadi ketika suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan *supplier* atau *customernya*.
- c. *Conglomerate merger* terjadi ketika perusahaan yang bergerak di bidang industri yang berbeda melakukan merger.

- d. *Stock Swap* merger yang terjadi ketika perusahaan *target* dibayarkan dengan *stock* perusahaan *bidder*.

2.1.4 Alasan Melakukan M&A

Berk, Demarzo dan Harford (2012) dalam bukunya yang berjudul "*Fundamental of Corporate Finance Global Edition*" mengatakan bahwa ada beberapa alasan yang mendasari perusahaan melakukan M&A, yakni:

➤ *Sinergy.*

Sinergi merupakan tambahan nilai yang didapatkan perusahaan bidder dari proses M&A. Sinergi dapat dikategorikan menjadi 2 yaitu *Cost Reduction* dan *Revenue Enhancement*. Pada umumnya, *cost reduction* dilakukan dengan cara mengeliminasi sumber daya yang berlebihan, misalnya mengurangi jumlah karyawan. Sedangkan *Revenue Enhancement* dilakukan dengan memperluas pangsa pasar dan meningkatkan loyalitas konsumen.

➤ *Economic of Scale*

Dengan melakukan M&A diharapkan dapat mengurangi biaya produksi.

➤ *Vertical Integration* terjadi ketika penggabungan dari dua perusahaan yang melibatkan seluruh proses produksi mulai dari pengolahan bahan baku menjadi barang jadi.

➤ *Expertise.*

Perusahaan membutuhkan keahlian tertentu untuk mengembangkan usahanya, untuk itu, perusahaan akan merekrut karyawan yang ahli dalam bidangnya. Namun, hal ini sangat tidak efektif karena karyawan baru tersebut masih tidak familiar dengan mekanisme perusahaan. Untuk mengatasi ketidakefektifan tersebut maka perusahaan *bidder* akan mengakuisisi perusahaan target yang memiliki keahlian tersebut.

Sedangkan alasan perusahaan melakukan M&A menurut Ross, et al (2012), adalah

➤ 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.

➤ Sinergi. Sinergi merupakan keuntungan bersih terkait dengan penggabungan dua perusahaan.

➤ *Revenue Enhancement* yang terdiri dari :

- *Marketing Gains* yang akan mempengaruhi pendapatan operational.
- *Strategic Benefits*, perusahaan target yang sudah mempunyai strategic advantage yang merupakan suatu keunggulan bagi perusahaan bidder dalam bersaing

- *Market Power*, untuk memperluas pangsa pasar.

➤ *Cost Reductions* terdiri dari:

- *Economics of Scale* terjadi ketika biaya produksi per unit mengalami penurunan seiring peningkatan produksi.

- *Complementary Resouces*

- *Economics of Vertical Integration*

➤ 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.

➤ Pengurangan Modal

Akan lebih efektif jika perusahaan *bidder* mengelola aset yang sudah ada di perusahaan target dibandingkan dengan perusahaan *bidder* harus mencari aset dan mengelola aset dari titik nol.

Namun, proses merger dapat juga memberikan pengaruh negatif seperti: (Berk, Demarzo dan Harford,2012)

- Harga penjualan saham cenderung akan dinilai di bawah harga pasar yang wajar. Hal tersebut terjadi karena proses pelaksanaan merger

biasanya dilakukan atas dorongan supaya proses pelaksanaan dapat diselesaikan dalam waktu yang singkat.

- Adanya ketidakpastian pihak direksi, manajer dan karyawan pada proses merger.
- Proses merger biasanya diikuti dengan pengurangan jumlah pegawai dan staf yang kurang profesional di perusahaan hasil merger.
- Munculnya konflik antara pihak manajemen, anggota komisaris dan direksi. Hal ini terjadi jika masing-masing pihak cenderung mementingkan kepentingan pribadi dibanding kepentingan bersama.
- Benturan budaya perusahaan tidak dapat dihindari sehingga perusahaan hasil merger cenderung mengalami penurunan dalam jangka pendek.

2.2 Rasio Keuangan

2.2.1 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) dalam bukunya yang berjudul “Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan”, Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para analis yang ahli dan berpengalaman dibandingkan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan yang tidak berbentuk rasio.

Menurut Sutrisno (2003), Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisa yang digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan.

Tujuan dari rasio keuangan adalah membantu manajer dalam memahami langkah apa yang harus diambil perusahaan sehubungan dengan informasi yang berasal dari keuangan yang sifatnya terbatas. Dengan menggunakan rasio tertentu maka manajer akan memperoleh informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Informasi-informasi tersebut yang akan membantu manajer dalam membuat keputusan di masa yang akan datang. Bagi pihak eksternal misalnya investor, rasio keuangan bertujuan untuk membantu para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Rasio keuangan meliputi dua jenis perbandingan. Pertama, analis dapat membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang untuk perusahaan yang sama (perbandingan internal). Jika rasio keuangan disajikan dalam bentuk suatu daftar untuk periode beberapa tahun, analis dapat mempelajari komposisi perubahan dan menetapkan apakah telah terdapat suatu perbaikan.

Kedua, perbandingan meliputi perbandingan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada satu titik yang sama (perbandingan eksternal).

2.2.2 Rasio-rasio Keuangan

Menurut Sawir (2001), Rasio-rasio keuangan dapat dikategorikan menjadi:

- A. **Rasio Likuiditas**, adalah rasio yang menggambarkan kemampuan badan usaha dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan

tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio likuiditas yang paling umum digunakan adalah *Current Ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Current Ratio merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek yang dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

B. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas biasanya disebut rasio *leverage*. Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian, solvabilitas berarti

kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Rasio solvabilitas yang umum digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *DER* dapat dihitung dengan menggunakan formula berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Semakin tinggi nilai persentase rasio solvabilitas ini menandakan bahwa semakin buruk kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya.

C. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin (NPM)*. Rumus untuk menghitung *NPM* adalah

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Net profit margin mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. Rasio yang rendah dapat disebabkan karena penjualan turun lebih besar dari turunnya ongkos, dan sebaliknya. Setiap perusahaan berkepentingan terhadap profit margin yang tinggi. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik, karena posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat.

2.2.3 Tujuan Analisis Rasio Keuangan

Wild, dkk (2005) mengemukakan bahwa terdapat beberapa keunggulan dalam analisis laporan keuangan, antara lain :

1. Melalui perhitungan rasio keuangan diharapkan agar informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Lebih memudahkan untuk mengetahui posisi perusahaan di tengah industrilain.
3. Sebagai bahan dalam pengambilan keputusan dan model prediksi.
4. Mengukur standar perusahaan.

5. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain, atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik.
6. Lebih memudahkan perusahaan dalam melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.2.4 Keunggulan Analisis Rasio Keuangan

Harahap (2008) berpendapat bahwa rasio keuangan mempunyai beberapa keunggulan, antara lain :

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam model-model pengambilan keputusan
- e. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik
- f. Lebih mudah melihat tren serta melakukan prediksi di masa yang akan datang

2.2.5 Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Harahap (2013) mengungkapkan bahwa selain memiliki beberapakeunggulan, analisis rasio keuangan juga memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

- Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
- Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik seperti ini seperti pertama, Bahan pelindung rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgment* yang dapat dinilai bias.

Kedua, nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan bukan harga pasar.

- Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
- Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda, misalnya dua perusahaan yang dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

2.3 Penelitian Terdahulu

- Azhagaiah dan Sathish Kumar (2011) dalam studi yang berjudul *A study on the short-run profitability of acquirer firms in India*. Studi ini membandingkan *gross profit ratio*, *operating profit ratio*, dan *net profit*

ratio 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah M&A dengan uji *paired sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada dampak positif terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan setelah melakukan M&A.

- Azhagaiah dan Sathish Kumar (2011) *Corporate restructuring and firms' performance: An empirical analysis of selected firms of across corporate sectors in India* dengan menggunakan *two sample paired t-test* Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan pada aspek likuiditas, operating performance serta profitabilitas.
- Mantravadi & Reddy (2008) dalam penelitiannya “*Post-Merger Performance of Acquiring Firms from Different Industries in India.*” periode 1991-2003 menggunakan *paired sample t-test* dengan membandingkan rasio 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terjadi perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan di berbagai industri di India.
- Dr. Ramachandran Azhagaiah (2012) dalam penelitiannya berjudul *The Effect of M&A on the Shareholders' Wealth: Evidence from the food industry in India* dengan menggunakan uji *multiple regression, chow breakpoint test, dan chow test*. Hasil penelitian menunjukkan dampak positif terhadap profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Perusahaan bidder selain mempunyai kemampuan untuk melunasi kewajiban sesuai jatuh temponya juga mempunyai kemampuan untuk menghasilkan profit maksimal dari penggunaan sumberdaya secara maksimum.

- Dickerson, Gibson and Tsakalotos (1997) meneliti tentang dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan periode 1948-1977 dan menemukan bahwa akuisisi memberikan dampak yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan baik secara jangka pendek maupun jangka panjang.
- Kemal (2011) meneliti tentang profitabilitas *Royal Bank of Scotland* sesudah merger. Penelitian tersebut membandingkan 20 rasio akuntansi selama 4 tahun (2006-2009) di mana rasio-rasio tersebut meliputi aspek profitabilitas, likuiditas, aset manajemen, dan arus kas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa merger tidak meningkatkan kinerja keuangan bank.
- Payamta dan Doddy Setiawan (2004) juga melakukan penelitian tentang analisis pengaruh M&A terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan *current ratio, quick ratio, total asset to debt, net worth to debt, total asset turnover, fixed asset turnover, ROI, ROE, NPM, dan OPM*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan tidak berbeda secara signifikan. Jadi, kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan M&A tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melaksanakan merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian secara parsial sebagian rasio menunjukkan ada perbedaan yang signifikan.
- Annisa Meta Cempaka Wangi (2010) melakukan penelitian mengenai Analisa Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan perusahaan *bidder*

sebelum dan sesudah M&A yang terdaftar di BEI tahun 2008-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada indikasi manajemen laba yang dilakukan dengan pengambilalihan perusahaan sebelum M&A dengan memanfaatkan peningkatan pendapatan akrual. Selanjutnya, kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio *total asset turnover* meningkat setelah merger dan akuisisi, sedangkan margin laba bersih dan laba atas aset mengalami penurunan setelah merger dan akuisisi.

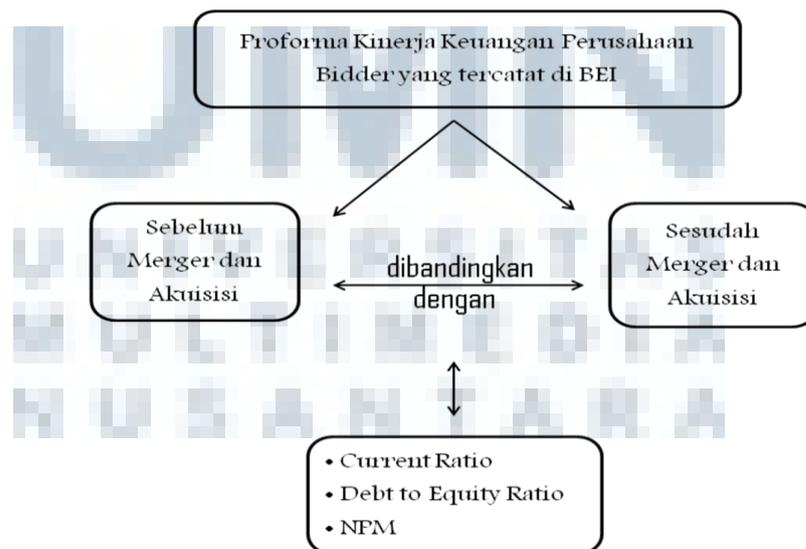
- Iftia Putri Utami melakukan penelitian tentang Pengaruh Akuisisi Terhadap profitabilitas perusahaan *bidder* yang *go public* dengan uji *wilcoxon*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *ROE*, *ROI*, *GPM*, *OPM*, dan *NPM* untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi begitu juga untuk periode satu tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi. Hasil penelitian mengindikasikan tujuan ekonomis dilakukan akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai.
- Kadek Hendra Gunawan dan Made Sukartha (2013) juga pernah meneliti mengenai Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan sesudah M&A pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 1991-2010 dengan *paired sample* dan *wilcoxon signed rank test*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa hanya kinerja pasar yang mengalami peningkatan sesudah M&A khususnya dengan metode pembayaran saham dan dengan perusahaan target publik. Peningkatan juga terjadi pada *return on equity ratio* untuk

periode 1 tahun sesudah M&A dengan perusahaan target publik serta *total aset to total debt ratio* untuk periode 2 tahun sesudah M&A dengan perusahaan target kombinasi private dan publik.

- Ira Aprilita, dkk (2013) dalam penelitiannya tentang analisis perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan *bidder* di BEI tahun 2000-2011 dengan *wilcoxon signed rank test* dan *manova*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rasio *ROI, ROE, DER, TATO, CR dan EPS*. Namun, hasil dari penelitian menunjukkan bahwa hanya *DER, TATO dan EPS* yang mengalami peningkatan. Hal tersebut tidak membuktikan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

2.4 Model Penelitian

Model penelitian penulis adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian di atas, maka hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan *Current Ratio* perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A
- H2 : Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A
- H3 : Terdapat perbedaan *Net Profit Margin* perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A

