



### **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

### KERANGKA TEORITIS

#### A. Landasan Teori

##### 1. Manajemen Keuangan

Untuk mencapai tujuan perusahaan yang dikehendaki, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsi keuangan, fungsi pemasaran, fungsi sumber daya manusia, dan fungsi operasionalnya. Keempat fungsi ini memiliki peran sendiri-sendiri dalam perusahaan dan pelaksanaannya saling berkaitan.

Manajemen Keuangan (*Financial Management*) adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dan mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain manajemen keuangan merupakan manajemen (pengelolaan) mengenai bagaimana memperoleh aset, mendanai aset dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. Dari definisi tersebut ada 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu<sup>23</sup>:

##### 1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

---

<sup>23</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, Manajemen Keuangan Edisi ke 2, Ekonisia, 2012, hal. 4.

Investasi diartikan sebagai penanaman modal perusahaan. Penanaman modal dapat dilakukan pada aktiva riil ataupun aktiva finansial. Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting diantara ketiga bidang keputusan yang lain. Hal ini karena keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang.

## 2. Keputusan Pendanaan (*Financial Decision*)

Keputusan pendanaan menyangkut *pertama*, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi baik melalui utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri, *kedua*, penetapan tentang pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum.

## 3. Keputusan Pengelolaan Aset (*Assets Management Decision*)

Apabila aset telah diperoleh dengan pendanaan yang tepat, maka aset-aset tersebut memerlukan pengelolaan secara efisien. Manajer keuangan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset-aset yang ada. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan lebih memperhatikan pengelolaan aktiva lancar dari pada aktiva tetap.

Manajemen keuangan sebagai aktivitas memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola aset secara efisien membutuhkan beberapa tujuan atau sasaran. Untuk menilai apakah tujuan tersebut telah tercapai atau belum, maka dibutuhkan beberapa standar dalam mengukur efisiensi keputusan perusahaan. Sebagai tujuan normatif tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan<sup>24</sup>.

## **2. Penggabungan Usaha (Merger)**

### **a. Pengertian Merger**

Dalam bahasa Indonesia istilah “merger” sering disebut penggabungan perusahaan. Merger adalah suatu proses hukum untuk meleburnya suatu perusahaan ke dalam perusahaan lain yang lebih penting, sehingga akibatnya perusahaan yang meleburkan diri tersebut menjadi bubar<sup>25</sup>.

Penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Badan Usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Badan Usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Badan Usaha yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Badan Usaha yang menerima

---

<sup>24</sup> *Ibid*, hal. 13.

<sup>25</sup> Dr. Munir Faddy, SH., MH., LLM, Pengantar Hukum Bisnis, PT Citra Aditya Bakti, 2012, hal. 91

penggabungan dan selanjutnya status Badan Hukum yang menggabungkan diri berakhir karena hukum<sup>26</sup>.

Merger adalah penggabungan dari 2 (dua) Bank atau lebih, dengan cara tetap mempertahankan berdirinya salah satu Bank dan membubarkan bank-bank lainnya tanpa melikuidasi terlebih dahulu<sup>27</sup>.

Merger dan akuisisi bukan skema baru yang diarahkan untuk kelangsungan hidup bisnis tetapi yang lebih penting adalah membantu bisnis untuk *repositioning* untuk lebih efisien dan realibilitas yang telah dilakukan untuk sektor perbankan melalui penguatan industri dengan posisi multiplier efek terhadap perekonomian<sup>28</sup>.

Merger adalah kombinasi dari dua atau lebih perusahaan dimana yang satu memperoleh aset dan kewajiban lainnya dalam pertukaran saham atau uang tunai atau kedua perusahaan dibubarkan dan aset dan kewajiban digabungkan dan mengeluarkan saham baru<sup>29</sup>.

---

<sup>26</sup> Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010, pasal 1 ayat 1

<sup>27</sup> Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 1999 tentang Merger, Konsolidasi dan Akuisisi Bank, pasal 1 ayat 2

<sup>28</sup> Okpanachi Joshua, *Comparative Analysis of the impact of mergers and acquisition on financial efficiency of banks in Nigerian*, *Journal of Accounting and Taxation* Vol. 3(1), May 2011, hal. 2.

<sup>29</sup> Azhar Kazmi, *Business Policy and Strategic Management second edition*, Tata McGraw-Hill, 2012, hal. 183.

Merger adalah transaksi hukum dimana dua atau lebih perusahaan menggabungkan operasi melalui pertukaran saham dan menciptakan entitas ketiga. Merger biasanya berlangsung antara perusahaan yang serupa dalam ukuran<sup>30</sup>. Merger terjadi ketika dua perusahaan bergabung untuk menciptakan sebuah perusahaan baru. Secara umum, apabila kedua perusahaan mempunyai ukuran yang kira-kira sama, kombinasi tersebut biasanya disebut merger<sup>31</sup>.

Merger melibatkan kombinasi perusahaan yang dimiliki secara terpisah. Beberapa merger terjadi dari perusahaan yang berbeda, dan merger lainnya terjadi antara perusahaan yang serupa. Dengan melakukan merger, perusahaan berharap untuk bersama-sama memaksimalkan sumber daya, meningkatkan produktivitas dan daya tawar, dan memperoleh keunggulan kompetitif.<sup>32</sup> Merger merupakan cara untuk menambahkan aset tanpa membangun fasilitas baru atau menunggu unit bisnis baru untuk menghasilkan keuntungan<sup>33</sup>.

Setelah merger, perusahaan yang tadinya dimiliki secara terpisah menjadi milik bersama dan memperoleh identitas tunggal yang baru. Ketika bergabung, perusahaan hasil merger akan

---

<sup>30</sup> Mary Coulter, *Strategic Management in Action Fourth Edition*, Pearson, 2008, hal. 209.

<sup>31</sup> Edbert, Griffin, *Business Essentials*, Pearson, 2007, hal. 96

<sup>32</sup> Barry Berman, Joel R. Evans, *Retail Management A Strategy Approach*, Pearson, 2010, hal. 129.

<sup>33</sup> *Ibid*, hal. 343.

membentuk dan mengeluarkan saham baru atas nama perusahaan gabungan baru<sup>34</sup>.

Perusahaan sebaiknya melakukan keputusan merger dan akuisisi ketika<sup>35</sup>:

1. Sudah *mature* dalam siklus hidup industri
2. Hambatan yang tinggi untuk masuk dalam industri yang baru
3. Industri yang baru tidak berkaitan dengan yang sudah ada
4. Tidak berkemampuan penuh untuk mengorbankan waktu dan biaya pengembangan dalam memulai bisnis baru
5. Tidak mau menerima risiko dalam memulai bisnis baru

#### **b. Klasifikasi Merger**

Secara umum penggabungan usaha dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok, yaitu merger *horizontal*, merger *vertical*, *congeneric* merger dan *conglomerate* merger<sup>36</sup>.

Merger *horizontal* terjadi apabila satu perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain dalam jenis bisnis yang sama. Dengan kata lain, satu atau dua perusahaan yang

---

<sup>34</sup> Ransariya, Shailesh N, *Financial Growth Indicator of Merger and Acquisition in Indian Corporate Sector*, thesis PhD Saurashtra University, April 2010, hal. 29

<sup>35</sup> Mary Coulter, *Op.cit*, hal. 211

<sup>36</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, *Op.cit*, hal. 372

menghasilkan produk atau jasa yang sama<sup>37</sup>. Mencapai skala ekonomi merupakan tujuan yang ingin dicapai pada merger *horizontal* ini<sup>38</sup>. Selain itu *horizontal merger* dimaksudkan untuk mengurangi persaingan, pengurangan biaya, peningkatan harga saham dan segmen pasar<sup>39</sup>.

Merger *vertical* merupakan penggabungan perusahaan yang memiliki keterkaitan antara *input-output* maupun pemasaran<sup>40</sup>. Beberapa perusahaan mencoba untuk mendapatkan kontrol atas proses produksi dengan memperluas output dari bahan baku<sup>41</sup>. Dua manfaat merger *vertical* adalah menginternalisasi semua transaksi antara produsen dan pemasok atau agen menjadi sesuatu yang lebih seperti kemitraan dan internalisasi dapat memberikan manajemen cara yang lebih efektif untuk memantau dan meningkatkan kinerja

<sup>42</sup>.

*Congeneric Merger* merupakan penggabungan dua perusahaan yang sejenis atau dalam industri yang sama tetapi tidak

---

<sup>37</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, *Op.cit*, hal. 372

<sup>38</sup> *Sensible Motives for Merger, Principles of Corporate Finance Global Edition eBook*  
[https://connect.mcgraw-hill.com/sites/007131430x/student\\_view0/ebook/chapter31/chbody1/31-1\\_sensible\\_motives\\_for\\_mergers.htm](https://connect.mcgraw-hill.com/sites/007131430x/student_view0/ebook/chapter31/chbody1/31-1_sensible_motives_for_mergers.htm)

<sup>39</sup> Ransariya, Shailesh N, *Op.cit*, hal. 24

<sup>40</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, *Op.cit*.

<sup>41</sup> *Sensible Motives for Merger, Principles of Corporate Finance Global Edition eBook, Op.cit*

<sup>42</sup> Ransariya, Shailesh N, *Op.cit*, hal. 25



memproduksi produk yang sama maupun tidak ada keterkaitan supliernya<sup>43</sup>.

*Conglomerat Merger* merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan dari industri yang berbeda<sup>44</sup>. Jenis merger ini biasanya tidak memiliki efek langsung pada persaingan. *Conglomerat merger* dapat menyediakan pasar atau permintaan untuk perusahaan sehingga memberikan pengusaha likuiditas dengan harga pasar terbuka dan untuk membentuk perusahaan baru. Merger ini juga menyediakan kesempatan bagi perusahaan untuk mengurangi biaya modal dan biaya *overhead*<sup>45</sup>.

Model lain dari merger selain dari empat kelompok diatas, yaitu<sup>46</sup>:

1. Merger dengan likuidasi

Merupakan merger diantara 2 (dua) atau lebih perusahaan dimana perusahaan yang lenyap kemudian dilikuidasi untuk kemudian dibereskan.

2. Merger tanpa likuidasi

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dimana perusahaan yang lenyap tidak dilikuidasi tetapi hak,

---

<sup>43</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, *Op.cit*

<sup>44</sup> *Ibid.*

<sup>45</sup> Ransariya, Shailesh N, *Op.cit*, hal. 26

<sup>46</sup> Dr. Munir Faddy, SH., MH., LLM, *Op.cit*, hal. 95

kewajiban, kontrak dan lain-lain beralih secara langsung (demi hukum) kepada perusahaan yang eksis setelah merger.

### 3. Merger sederhana

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan yang hak dan kewajibannya dialihkan langsung kepada perusahaan yang eksis setelah merger.

### 4. Merger praktis

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dimana dalam deal merger tersebut tidak dilakukan pembayaran tunai terhadap harga saham perusahaan target, tetapi ditukar dengan saham perusahaan pemerger

### 5. Merger Segitiga

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dimana perusahaan target merger dileburkan ke dalam anak perusahaan dari perusahaan pemerger

### 6. Merger Segitiga terbalik

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dimana anak perusahaan pemerger dileburkan ke dalam perusahaan target merger.

### 7. Merger dengan Metode Pembelian

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dengan memakai metode akuntansi yang didasari kepada

pembelian berdasarkan harga pasar dalam nilai perusahaan target.

#### 8. Merger dengan metode *Pooling of interest*

Merupakan merger di antara 2 (dua) atau lebih perusahaan dengan memakai metode akuntansi yang didasarkan kepada nilai buku dalam menilai perusahaan target. Dalam hal ini *balance sheet* diantara kedua perusahaan tersebut digabung.

#### c. **Manfaat Merger**

Apabila dua perusahaan digabung, maka akan terjadi rasio pertukaran (*ratio of exchange*), yaitu laba per lembar saham (EPS) dan harga pasar gabungan dua perusahaan. Tujuan merger haruslah meningkatkan harga pasar saham perusahaan melebihi harga yang diperoleh seandainya perusahaan tidak bergabung<sup>47</sup>.

#### 1. Dampak merger terhadap laba

Dalam mengevaluasi pengambilalihan yang akan dilakukan, perusahaan yang mengambilalih harus mempertimbangkan pengaruh penggabungan terhadap laba per lembar saham perusahaan bertahan. Dalam penggabungan usaha terdapat kemungkinan terjadinya peningkatan atau penurunan EPS bagi perusahaan yang mengakuisisi. Jumlah peningkatan atau penurunan tersebut merupakan fungsi dari PER sebelum penggabungan usaha

---

<sup>47</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, *Op.cit*, hal. 374

dan ukuran relatif kedua perusahaan diukur dari laba total. Semakin tinggi PER perusahaan yang mengakuisisi dibandingkan dengan rasio perusahaan yang diambilalih, dan semakin besar laba perusahaan yang diakuisisi dibandingkan dengan laba perusahaan yang mengakuisisi, maka semakin besar kenaikan laba per lembar saham perusahaan yang mengakuisisi.

## 2. Dampak merger terhadap nilai pasar

Harga pasar dapat dijadikan tolak ukur untuk memperkirakan nilai intrinsik perusahaan. Harga tersebut mencerminkan laba potensial perusahaan, *dividend*, risiko bisnis, struktur modal, nilai aktiva dan faktor-faktor penilaian lainnya. .

Merger dapat menghasilkan efisiensi biaya melalui skala ekonomi, dapat meningkatkan pendapatan melalui keuntungan dalam pangsa pasar dan bahkan dapat menghasilkan keuntungan pajak. Merger sering menyebabkan nilai generasi meningkat bagi perusahaan. Diharapkan bahwa nilai pemegang saham dari sebuah perusahaan setelah merger akan lebih besar daripada jumlah dari nilai-nilai pemegang saham perusahaan induk<sup>48</sup>. Strategi merger memungkinkan perusahaan meningkatkan lini produk, memperluas operasi, *go international* dan menciptakan perusahaan baru<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> <http://finance.mapsofworld.com/merger-acquisition/benefits.html>, terakhir di akses 18 Oktober 2013

<sup>49</sup> Edbert, Griffin, *Op.cit.*

#### **d. Alasan Melakukan Merger**

Umumnya merger disebabkan oleh berbagai alasan, yaitu<sup>50</sup>:

##### **1. Peningkatan penjualan dan penghematan operasi**

Dengan adanya peningkatan penjualan berarti ada pangsa pasar perusahaan bertambah sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan secara berkesinambungan dan dapat mendominasi pasar. Jika perusahaan industri melakukan merger, maka perusahaan yang memiliki produk pengganti dari jenis produk yang sudah ada akan menambah jenis produk yang ada sehingga dapat meningkatkan produk keseluruhan. Penghematan operasi dapat dicapai dengan merger melalui: penghapusan fasilitas-fasilitas yang sama, mengkonsolidasikan kegiatan pemasaran, akuntansi, pembelian dan kegiatan operasi lainnya. Selain itu, merger juga dapat mencapai skala ekonomis (*economies of scale*).

Skala ekonomis terjadi pada saat menurunnya biaya rata-rata sama dengan meningkatnya volume, dengan kata lain skala ekonomis terjadi jika peningkatan volume yang ada memungkinkan penggunaan sumberdaya lebih efisien. Skala ekonomis terjadi selain pada produksi juga terjadi pada kegiatan pemasaran, akuntansi, pembelian, distribusi dan keuangan.

---

<sup>50</sup> Dr. D. Agus Harjito, Msi dan Drs. Martono, SU, *Op.cit*, hal. 370

## 2. Perbaikan manajemen

Perusahaan yang dikelola secara tidak efisien, yang ditunjukkan oleh menurunnya keuntungan akan lebih baik jika dilakukan restrukturisasi manajemen. Alasan ini berarti perusahaan-perusahaan dengan keuntungan yang rendah lebih sesuai dilakukan penggabungan. Namun apabila hal ini dilakukan, maka harus dapat menunjukkan adanya kemungkinan perubahan keuntungan melalui perbaikan manajemen tersebut.

## 3. Pengaruh Informasi

Peningkatan nilai tercipta jika diperoleh informasi baru akibat restrukturisasi perusahaan. Informasi ini merupakan informasi yang dimiliki manajemen namun tidak dimiliki pasar. Jika manajemen merasa penilaian saham dilakukan dibawah nilai seharusnya (*undervalued*) maka dengan restrukturisasi, perusahaan memberikan informasi yang positif sebagai isyarat bahwa perusahaan akan lebih baik sehingga akan terjadi peningkatan harga saham.

## 4. Pertumbuhan perusahaan

Suatu perusahaan mungkin tidak mampu tumbuh dengan laju yang cepat atau cukup seimbang melalui perluasan atau pertumbuhan internal, sehingga perlu dilakukan perluasan eksternal melalui penggabungan. Hal ini mungkin terjadi

karena perluasan eksternal jauh lebih murah daripada perluasan internal. Demikian juga biasanya lebih mudah memperoleh produk baru dan fasilitas baru dengan penggabungan.

#### 5. Alasan-alasan pajak

Sering perusahaan mempunyai potensi memperoleh penghematan pajak, tetapi karena perusahaan tidak pernah memperoleh laba maka tidak dapat memanfaatkannya. Untuk itu lebih baik menggabungkan dengan perusahaan lain yang memperoleh laba dengan maksud agar pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang *profitable* lebih kecil. Dari sisi perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan, hal ini mempunyai manfaat ganda. Disamping adanya penghematan pajak juga untuk memanfaatkan dana yang menganggur karena perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan pada umumnya memiliki surplus kas sehingga beban pajaknya dapat menjadi lebih besar. Apabila kas yang besar tersebut dibagikan ke pemegang saham, hal ini juga akan mengakibatkan pajak yang harus dibayar oleh pemegang saham menjadi lebih besar.

#### 6. Diversifikasi

Didalam beberapa merger, diversifikasi merupakan motif dilakukannya merger. Dengan mengambilalih perusahaan di

dalam usaha yang berbeda, suatu perusahaan dapat mengurangi ketidakstabilan siklus laba. Dengan diversifikasi maka risiko yang dihadapi atas suatu saham dapat dikompensasi oleh saham yang lain dengan demikian risiko secara keseluruhan menjadi lebih kecil. Dengan merger, perusahaan dapat menghindari banyak risiko yang terkait dengan desain, manufaktur dan penjualan produk dan dapat menghilangkan pesaing yang potensial<sup>51</sup>.

#### 7. Keuntungan-keuntungan *leverage*

Dalam restrukturisasi perusahaan, penggunaan *leverage* keuntungan mengalami peningkatan. Jika hal ini terjadi, penciptaan nilai bagi pemegang saham akan terjadi. Ada timbal balik antara pengaruh pajak perusahaan, pajak pribadi, biaya kebangkrutan dan agensi serta pengaruh insentif. Restrukturisasi perusahaan dapat menyebabkan perubahan *leverage* keuangan yang kemudian menyebabkan perubahan nilai.

#### 8. Alasan pribadi

Dalam perusahaan yang dimiliki secara perseorangan (tertutup), maka pemilik mempunyai keinginan perusahaannya diambilalih oleh perusahaan lain yang telah memiliki saham-saham yang mapan. Para pemilik perusahaan

---

<sup>51</sup> Laurence J. Gitman, *Principles of Managerial Finance*, Pearson, 2009, hal. 764



tersebut kemungkinan besar memiliki kekayaan yang terikat pada perusahaannya. Sehingga melalui penggabungan dengan perusahaan yang dimiliki masyarakat (*go public*), mereka akan mendapatkan perbaikan yang nyata dalam likuiditas mereka, yang memungkinkan mereka menjual beberapa sahamnya dan mendiversifikasi investasinya.

Sinergi merupakan tujuan yang ingin dicapai perusahaan ketika melakukan merger. Sinergi merger adalah skala ekonomi yang dihasilkan dari perusahaan gabungan yang mempunyai biaya *overhead* yang lebih rendah. Skala ekonomi ini menurunkan biaya *overhead* gabungan dan meningkatkan pendapatan ke tingkat yang lebih besar. Sinergi perusahaan dapat terlihat karena banyak fungsi yang dapat dihilangkan ketika melakukan merger, salah satunya fungsi karyawan<sup>52</sup>.

Perusahaan menggabungkan diri untuk meningkatkan kemampuan penggalangan dana (*fund raising*). Sebuah perusahaan mungkin tidak dapat memperoleh dana untuk ekspansi internal sendiri tetapi dapat memperoleh dana untuk kombinasi bisnis eksternal. Tentunya perusahaan menggabungkan diri<sup>53</sup> dengan perusahaan lain yang memiliki aset yang lebih likuid dan rendahnya nilai kewajiban.

---

<sup>52</sup> *Ibid.*

<sup>53</sup> *Ibid.*

Ada berbagai faktor yang sangat berpengaruh di dunia ini yang mendorong banyak perusahaan yang dulunya saling bersaing kemudian merger. Beberapa faktor tersebut adalah deregulasi, perubahan teknologi kelebihan kapasitas, ketidakmampuan untuk meningkatkan laba melalui kenaikan harga, pasar modal yang mengalami depresi, dan kebutuhan untuk memperoleh skala ekonomi.<sup>54</sup>

Alasan strategis perusahaan melakukan merger adalah<sup>55</sup>

1. masuk ke pasar dengan cepat. Melakukan merger dan akuisisi memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan akses langsung pada teknologi, pelanggan, distribusi dan area geografis dari perusahaan yang diakuisisi.
2. menghindari biaya dan risiko dari pengembangan produk baru. Besarnya biaya investasi dan risiko kegagalan membuat perusahaan berkeputusan untuk melakukan merger. Jika perusahaan melakukan merger dan akuisisi, perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya untuk riset dan pengembangan.
3. memperoleh kekuatan pasar. Kekuatan pasar terjadi ketika sebuah perusahaan mempunyai pangsa pasar yang cukup untuk membentuk tindakan pasar. Kekuatan pasar dapat

---

<sup>54</sup> Fred R. David, *Manajemen Strategis Konsep-konsep*, PT Indeks, 2004, hal. 200

<sup>55</sup> White, Bruton, *The Management of Technology and Innovation: A Strategic Approach, First Edition*, Thomson, 2007, hal. 223

dilihat dalam hasil seperti harga produk tersebut. Posisi dominan menjadi sedemikian rupa sehingga perusahaan-perusahaan kecil lainnya mengikuti langkah penetapan harga.

4. memperoleh pengetahuan. Perusahaan melakukan merger dan akuisisi untuk memperoleh pengetahuan tentang teknologi.

Dari tinjauan sistem perbankan dapat dilihat bahwa merger bank disesuaikan dengan peningkatan pengembalian modal, yang mengarah lebih lanjut terhadap peningkatan ekuitas<sup>56</sup>. Bank memilih untuk merger untuk mendiversifikasi risiko, untuk mengurangi biaya dan meningkatkan efisiensi<sup>57</sup>. Perusahaan dikatakan mempunyai sinergi, ketika *net income* perusahaan yang telah bergabung lebih besar dari total *net income* sebelum melakukan merger<sup>58</sup>.

#### e. Kelemahan Merger

Dari manfaat merger yang sudah disebutkan sebelumnya, merger juga memiliki kekurangan yang dapat memberikan akibat pada:

---

<sup>56</sup> Asma Arshad, *Op.cit*, hal. 165

<sup>57</sup> <http://finance.mapsofworld.com/merger-acquisition/bank/>, terakhir diakses 18 Oktober 2013

<sup>58</sup> McGuigan, Kretlow, Moyer, *Contemporary Corporate Finance Elevent Edition*, 2009, hal. 761

### 1. Pengurangan jumlah karyawan

Untuk dapat menciptakan sinergi, skala ekonomi, efisiensi dan efektivitas yang diharapkan, maka keputusan untuk melakukan pengurangan pada jumlah karyawan tidak dapat dihindari. Ketika dua atau lebih perusahaan bergabung menjadi satu, maka sebuah posisi pekerjaan hanya dapat diisi oleh satu orang saja. Jika perusahaan tetap menampung begitu banyak karyawan tentunya akan menimbulkan penurunan disiplin kerja<sup>59</sup>.

### 2. Praktik monopoli pasar yang semakin tinggi

Merger tidak hanya dilakukan antar perusahaan yang tidak sehat, tapi merger juga dapat dilakukan oleh sesama perusahaan yang sehat untuk dapat meningkatkan pangsa pasar. Ketika perusahaan yang besar dan sehat bergabung, secara otomatis akan mengurangi jumlah pemain dan pesaing di industri tersebut dan menjadikan perusahaan hasil merger tersebut memiliki kekuatan yang besar dalam mengendalikan pasar, sehingga terjadi praktik monopoli pasar<sup>60</sup>.

### 3. Benturan budaya

---

<sup>59</sup> Achmad Sobirin, *Op.Cit*, hal. 49

<sup>60</sup> Azeem Khan, Post-Merger Financial Performance Appraisal of Acquiring Banks in India: A case Analysis, *International Journal of Research in Commerce & Management*, Vol. 3, Issue 7 2012, hal 172

Setiap perusahaan memiliki karakter dan budaya masing-masing yang tentunya berbeda dengan perusahaan lain. Ketika dua atau lebih perusahaan bergabung, ada transformasi dan transisi budaya baru yang harus dijalankan, baik itu dari segi aturan, komando, pengambilan keputusan, dan kepemimpinan. Karyawan perusahaan lama harus menyesuaikan diri dengan budaya perusahaan hasil merger, dan biasanya hal ini memakan waktu yang lama, karena harus melewati proses penyesuaian dengan budaya baru yang biasanya berbenturan dengan budaya lama. Faktor benturan budaya ini bisa menjadi faktor yang menyebabkan menurunnya kinerja dan produktivitas perusahaan diawal periode merger<sup>61</sup>.

## **B. Variabel Penelitian**

### **1. Analisis Kinerja Keuangan**

Laporan keuangan melaporkan posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu maupun hasil operasinya selama periode lalu. Walaupun demikian nilai riil dari laporan keuangan terletak pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen perusahaan di masa mendatang. Dari sudut investor meramalkan

---

<sup>61</sup> Achmad Sobirin, *Op.Cit*, hal. 49

masa mendatang merupakan hal terpenting dari analisis laporan keuangan, sedangkan dari sudut manajemen, analisis laporan keuangan berguna sebagai cara untuk mengantisipasi keadaan di masa mendatang yang lebih penting sebagai titik tolak bagi tindakan perencanaan yang akan memengaruhi jalannya kejadian di masa mendatang.

Analisis rasio perusahaan biasanya merupakan langkah pertama dalam analisis keuangan. Rasio dirancang untuk memperlihatkan hubungan di antara perkiraan-perkiraan laporan keuangan<sup>62</sup>. Analisa rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Meskipun perhitungan rasio hanyalah merupakan operasi aritmatika sederhana, namun hasilnya memerlukan interpretasi yang tidak mudah. Agar hasil perhitungan rasio menjadi bermakna, sebuah rasio sebaiknya mengacu pada hubungan ekonomi yang penting<sup>63</sup>.

Pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan biasanya menggunakan rasio keuangan perusahaan. Kinerja keuangan tercermin dari rasio-rasio keuangan perusahaan yang akan digunakan dalam menganalisis tentang kemungkinan-kemungkinan hasil dari investasi yang dilakukan<sup>64</sup>.

---

<sup>62</sup> Drs. Danang Sunyoto, SH., SE., MM, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, CAPS, 2013, hal. 99

<sup>63</sup> Hery, S.E., M.Si, *Rahasia Cermat & Mahir Menganalisis Laporan Keuangan*, PT Grasindo, 2012 hal. 22

<sup>64</sup> Drs. Danang Sunyoto, SH., SE., MM, *Op.cit*, hal. 100

### a. Rasio Profitabilitas

Rasio ini merupakan indikasi efisiensi operasi bisnis yang dilakukan. Jumlah dan tingkat keuntungan yang diperoleh tergantung pada jumlah investasi yang dilakukan, sehingga rasio profitabilitas dapat dihitung baik berdasarkan penjualan maupun investasi<sup>65</sup>. Rasio ini menganalisis dan mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan, aset dan investasi<sup>66</sup>. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### - *Return on Asset Ratio*

Merupakan rasio yang mengukur tingkat efektivitas perusahaan secara keseluruhan dimana melihat seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan profit dengan memanfaatkan ketersediaan aset yang dimiliki<sup>67</sup>.

$$ROA = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

<sup>65</sup> Prof. Vijay S Patel, Prof Chandresh B. Mehta, *A Financial Ratio Analysis of Krishak Bharati Co-Operative Limited, International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, Vol. 1 Issue 10, October 2012, hal. 190

<sup>66</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 65

<sup>67</sup> *Ibid*, hal. 68

- ***Return on Equity Ratio***

Merupakan rasio yang menunjukkan tingkat hasil yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham<sup>68</sup>.

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat pengembalian dari investasi yang sudah dilakukan<sup>69</sup>. Semakin tinggi ROE, menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

$$ROE = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Common stock equity}} \times 100\%$$

- ***Earning Per Share***

Rasio ini menunjukkan besarnya jumlah laba yang dinikmati oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki, yang dipengaruhi oleh besarnya laba bersih perusahaan dan jumlah lembar saham yang beredar.

$$EPS = \frac{\text{Earning available for common stockholder}}{\text{Number of Shares of common stock outstanding}}$$

**b. Rasio Solvabilitas**

Merupakan rasio yang mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Suatu perusahaan

---

<sup>68</sup> Batavia Prosperindo Sekuritas, *Financial Statement Analysis – Financial Ratio*, <http://www.bps.co.id/id/education/detail.php?cid=1&id=68>

<sup>69</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 69



dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya<sup>70</sup>. Semakin banyak utang perusahaan, semakin besar risiko ketidakmampuan memenuhi pembayaran utang<sup>71</sup>. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah

- ***Debt to Equity Ratio***

Rasio ini menunjukkan bagian dari setiap modal sendiri yang digunakan untuk jaminan total utang.<sup>72</sup> Tingginya rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki masalah riil dalam jangka panjang, salah satunya adalah kemungkinan untuk terjadinya kebangkrutan. Semakin besar utang, semakin besar pula risiko yang ditanggung, meskipun dalam keadaan dimana perusahaan dapat dengan sangat baik mengeloa utangnya, maka dengan adanya utang akan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan keuntungan atau labanya<sup>73</sup>.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

<sup>70</sup> Drs. Danang Sunyoto, SH., SE., MM, *Op.cit*, hal. 111

<sup>71</sup> Laurence J. Gitman, *Principles of Managerial Finance*, Pearson, 2009, hal. 62

<sup>72</sup> Drs. Danang Sunyoto, SH., SE., MM, *Op.cit*, hal. 114

<sup>73</sup> Kartika Wahyu Sukarno dan Muhamad Syaichu, Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Bank Umum di Indonesia, *Jurnal Study Management & Organisasi*, Vol. 3, No. 2, 2006, hal. 49

- ***Interest Coverage***

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran bunga. Rasio ini menilai kemampuan perusahaan membayar biaya-biaya bunga atas utangnya dan menunjukkan berapa kali biaya tersebut dapat ditutup dari laba yang diperoleh<sup>74</sup>. Nilai rasio yang besar menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga<sup>75</sup>.

$$\text{Interest Coverage} = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Interest Expense}}$$

**c. Rasio Likuiditas**

Analisis likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya, baik kewajiban dalam membiayai proses produksi maupun kewajiban keluar perusahaan<sup>76</sup>. Merger dapat memberikan tingkat likuiditas yang lebih besar bagi perusahaan yang memiliki skala kecil. Hal ini disebabkan daya jual yang lebih tinggi terkait dengan saham perusahaan yang memiliki skala

---

<sup>74</sup> Dahlan Siamat, Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2005, hal. 518

<sup>75</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 64

<sup>76</sup> Drs. Danang Sunyoto, SH., SE., MM, *Op.cit*, hal. 101

besar<sup>77</sup>. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin likuid aset yang dimiliki perusahaan. Rasio likuiditas berperan dalam memberikan tanda-tanda awal masalah arus kas dan kegagalan bisnis yang akan datang<sup>78</sup>. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- ***Quick Ratio***

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya terhadap para deposan, yaitu pemilik simpanan, giro, tabungan dengan harta yang paling likuid yang dimiliki oleh perusahaan<sup>79</sup>.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash Asset}}{\text{Total Deposit}}$$

d. **Rasio Pasar**

Rasio pasar berhubungan dengan nilai pasar perusahaan, yang diukur dari harga saham saat ini. Rasio ini memberikan informasi tentang penilaian pemegang saham umum berkaitan dengan semua aspek kinerja masa depan perusahaan<sup>80</sup>. Perubahan rasio ini berhubungan dengan persepsi pasar yang ditunjukkan

---

<sup>77</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 766

<sup>78</sup> *Ibid*, hal. 58

<sup>79</sup> Buyung Ramadaniar et. al, Analisis Rasio Keuangan Perbankan untuk menilai Kinerja Keuangan Bank, hal. 4

<sup>80</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 69

melalui harga saham terhadap kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan baik melalui earning maupun nilai buku. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- ***Price/Earning Ratio***

Rasio ini digunakan sebagai penilaian investor dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan<sup>81</sup>. Rasio ini mengukur jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap penghasilan yang dibayarkan perusahaan<sup>82</sup>. Rasio ini memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah untuk setiap mata uang perolehan laba perusahaan<sup>83</sup>.

$$P/E \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Price per share of common stock}}{\text{Earning per share}}$$

- ***Price to Book Ratio***

Rasio ini memberikan penilaian tentang bagaimana investor melihat kinerja perusahaan<sup>84</sup>. Rasio ini dapat digunakan untuk

---

<sup>81</sup> Pamela Peterson Drake, *Op.cit*, hal. 13

<sup>82</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 69

<sup>83</sup> Dahlan Siamat, *Op.cit*, hal. 520

<sup>84</sup> Laurence J. Gitman, *Op.cit*, hal. 70

menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalued* bila harga sahamnya dibawah nilai buku perusahaan. Sebaliknya dikatakan *overvalued* apabila harga saham melebihi nilai buku<sup>85</sup>. Untuk dapat menghitung nilai *Price to Book Value*, harus terlebih dahulu menghitung nilai buku per lembar saham yang dinyatakan dalam rumus berikut:

$$\text{Book Value per Share of common stock} = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

$$\text{Price to Book Ratio} = \frac{\text{Market Price per share of common stock}}{\text{Book value per share of common stock}}$$

### C. Kerangka Pemikiran

Dorongan bank untuk melakukan merger tidak lepas dari tujuan untuk membuat bank lebih efisien dan lebih menguntungkan<sup>86</sup>. Sinergi dan tingkat kesehatan bank tercermin dalam laporan keuangan bank yang memuat semua unsur aktiva, pasiva dan ekuitas yang dimiliki. Perolehan data keuangan yang

<sup>85</sup> Dahlan Siamat, *Op.cit*, hal. 518

<sup>86</sup> Mohammad Talha Ph.D, *Impact of Merger and Acquisition on Debt Management Ratio: A Case Study in Malaysia Banking Sectors*, *International Business & Economics Research Journal* Vol 4, No. 11, November 2005, hal. 69

dimiliki dapat dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan rasio keuangan. Hal yang sama terjadi pada perusahaan hasil merger. Kinerja perusahaan hasil merger lebih lanjut dapat dianalisis dan diukur dari menggunakan rasio-rasio keuangan antara lain, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio pasar.

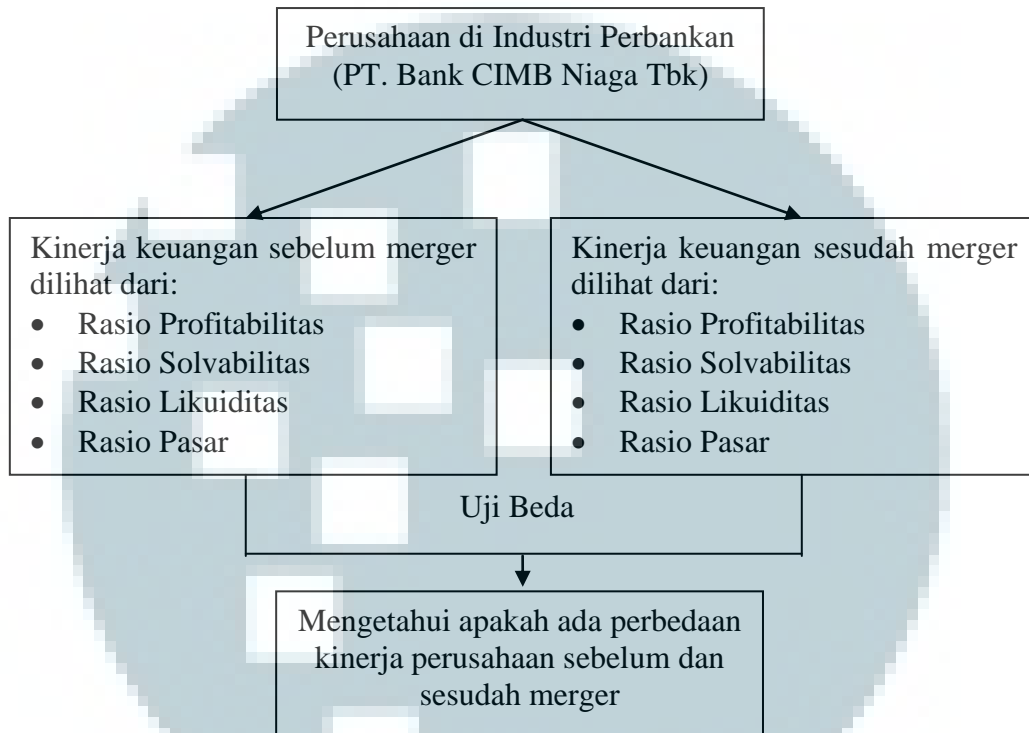
Rasio profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini dapat memberikan gambaran seberapa besar laba yang dapat dihasilkan perusahaan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Jika terjadi peningkatan dalam rasio ini, hal tersebut berarti terjadi peningkatan sinergi pada perusahaan setelah melakukan merger.

Rasio solvabilitas dapat mengukur seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai oleh utang. Indikasinya adalah semakin banyak utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar risiko yang dimiliki.

Rasio likuiditas dapat mengukur dan menghitung kemampuan bank untuk melunasi kewajiban pada saat jatuh tempo. Dengan adanya penggabungan usaha, seharusnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya semakin meningkat.

Rasio pasar dapat memberi gambaran mengenai bagaimana investor memberi penilaian terhadap kinerja perusahaan, selain itu juga melihat respon pasar terhadap sebuah perusahaan.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian



#### D. Penelitian Terdahulu

Penelitian dilakukan oleh Mahesh R dan Daddikar Prasad pada Air India dan Kingfisher Airline & Jet Airways dengan melihat perubahan pada beberapa rasio keuangan dari keputusan merger yang dilakukan. Rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel penelitian adalah Rasio Profitabilitas yang diukur dari *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Return on Capital Employed*, *Rasio Financial Leverage* yang diukur dari *Debt to Equity*, *Total Capitalization*, Rasio Likuiditas yang diukur dari *Current Ratio*, *Interest Coverage*, dan Rasio *Capital Market* yang diukur dari *Earning per Shares*, *Price/Earning Ratio*, *Price to Book Ratio*,

*Market Capitalization* dengan mengambil data dua tahun sebelum merger dan dua tahun sesudah merger dengan menggunakan pengujian *paired sample t-test* dan skala signifikan  $\alpha = 0,01$ .

Statistik Deskriptif menunjukkan jika dilihat rata-rata dari masing-masing rasio kedua perusahaan, hasil menunjukkan ada beberapa rasio yang mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan merger seperti *Gross Profit Margin*, *Return on Equity*, *Return on Capital Employed*, *Interest Coverage*. Namun setelah dilakukan perhitungan dan pengujian statistik dengan mempertimbangkan  $\alpha$  sebesar 0,01 maka hasil penelitian pada dua sampel perusahaan tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas, rasio *financial leverage*, rasio likuiditas dan rasio *capital market* setelah perusahaan melakukan merger.

UMMN



Tabel 2.1 Penelitian sebelumnya dan hasil penelitian

No.	Peneliti	Publikasi	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Temuan inti
		(Nama Jurnal, tahun diterbitkan)			
1	Asma Arshad	<i>Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business</i> Vol. 4, No. 6, October 2012	<i>Post Merger Performance Analysis of Standard Chartered Bank Pakistan</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Profitability Ratio: Non-Interest Income to Total Asset, ROA, ROE, Return on Sale, Du Pont Return on Asset</i></li> <li>• <i>Liquidity Ratio: Investment and Total Asset, Advance and Total Asset, Total Liabilities to Total Asset</i></li> <li>• <i>Leverage Ratio: Capital Ratio, Deposit to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio</i></li> </ul>	<p>Penelitian deskriptif pada 3 jenis rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio leverage dengan periode sebelum merger 2004-2006 dan sesudah merger 2007-2009 menyimpulkan bahwa kinerja <i>Union Bank</i> lebih baik sebelum merger jika dibandingkan <i>Standard Chartered Bank</i> (bank hasil merger). Rasio Profitabilitas dan rasio Likuiditas menunjukkan hasil yang lebih tinggi sebelum merger, sementara untuk rasio leverage menunjukkan hasil lebih tinggi sesudah merger. Rasio yang menunjukkan kinerja lebih baik sebelum merger adalah ROA, ROE, <i>Return on Sale, Du Pont Return on Asset, Advance and Total Asset, Total Liabilities to Total Asset</i>, dan <i>Capital Ratio</i>. Sementara untuk rasio yang menunjukkan kinerja lebih baik sesudah merger adalah <i>Non-Interest Income to Total Asset, Investment and Total Asset, Deposit to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio</i>.</p>

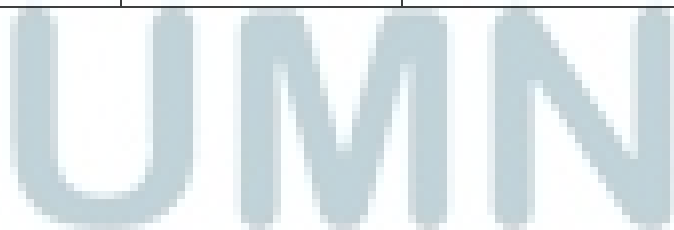
2	Mohammad Talha, Ph.D dan Abdullah Sallehuddin, M.Phil	<i>International Business &amp; Economics Research Journal</i> Vol. 4, No. 11, November 2005	<i>Impact Of Merger And Acquisition On Debt Management Ratio: A Case Study In Malaysian Banking Sectors</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Total Liabilities to Total Asset</i></li> <li>• <i>Total Liabilities to Total Equity (DER)</i></li> <li>• <i>Time Interest Earned</i></li> <li>• <i>Cash Debt Coverage Ratio</i></li> </ul>	Hasil penelitian deskriptif pada 10 bank yang melakukan merger dan akuisisi setelah tahun 2000 di Malaysia menunjukkan adanya tidak adanya peningkatan pada <i>Debt Management Ratio</i> sesuai dengan hasil yang diperoleh dengan menggunakan rasio <i>Total Liabilities to Total Asset</i> , <i>Total Liabilities to Total Equity</i> , <i>Time Interest Earned</i> dan <i>Cash Debt Coverage</i> .
3	Azeem Ahmad Khan	<i>International Journal of Contemporary Business Studies</i> Vol. 2, No. 11, November 2011	<i>Merger and Acquisition (M&amp;As) in the Indian Banking Sector in Post Liberalization Regime</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Gross Profit Margin</i></li> <li>• <i>Net Profit Margin</i></li> <li>• <i>Operating Profit Margin</i></li> <li>• <i>Return on Capital Employed</i></li> <li>• <i>Return on Equity</i></li> <li>• <i>Debt to Equity Ratio</i></li> </ul>	<p>Penelitian dilakukan dengan mengambil data 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger. Independen t-Test dilakukan pada 1 bank dari sektor umum (Punjab National Bank dan Nedungadi Bank) dengan tahun dasar 2003 dan 1 bank dari sektor privat (CBOP dan HDFC Bank Ltd) dengan tahun dasar 2008.</p> <p>➤ Hasil penelitian pada merger antara Punjab National Bank dan Nedungadi Bank:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tidak ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger pada rasio <i>Gross Profit Margin</i> dan <i>Operating Profit Margin</i>.</li> <li>- Ada perbedaan rata-rata antara sebelum dan sesudah merger pada rasio <i>Net Profit Margin</i>, <i>Return on Capital Employed</i>, <i>ROE</i> dan <i>DER</i>.</li> </ul>

					<p>➤ Hasil penelitian pada merger antara CBOP dan HDFC Bank Ltd:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ada perbedaan rata-rata antara sebelum dan sesudah merger pada rasio <i>Gross Profit Margin, ROE, DER</i></li> <li>- Tidak ada perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah merger pada rasio <i>Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Return on Capital Employed</i></li> </ul>
4	Azeem Ahmad Khan	<i>International Journal of Research in Commerce and Management Vol. 3, issue 7, July 2012</i>	<i>Post Merger Financial Performance Appraisal of Acquiring Banks in India: A Case Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Operating Profit Margin</i></li> <li>• <i>Net Profit Margin</i></li> <li>• <i>Return on Net Worth (ROE)</i></li> <li>• <i>Return on Capital Employed</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Penelitian ini menggunakan Independent t-test dengan tingkat signifikan sebesar 5%.</li> <li>- Penelitian dilakukan dengan mengambil data 4 tahun sebelum dan 7 tahun sesudah M&amp;A dengan tahun dasar 2004 pada merger antara Global Trust Bank Ltd dan Oriental Bank of Commerce dan merger antara South Gujarat Local Area Bank Ltd dan Bank of Baroda.</li> <li>- Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan untuk semua variabel rasio pada kedua bank hasil merger.</li> </ul>
5	Jagdish R. Raiyani	<i>Asian Journal of Management Research, 2010</i>	<i>Effect of Mergers on Eficiency and productivity of Indian Banks: A Camels Analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>CAMEL</i></li> </ul>	<p>Penelitian dilakukan pada 6 Bank dengan menggunakan variabel CAMEL, yaitu menganalisis <i>growth of spread ratio, burden ratio, profitability ratio, liquidity ratio, solvency ratio, dan asset quality ratio</i> dengan mengambil data 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah merger.</p>

					Hasil penelitian pada 6 bank, yaitu Bank of Baroda, Punjab National Bank, Oriental Bank of Commerce, HDFC Bank, ICICI Bank, Centurion Bank of Punjab menunjukkan terjadi peningkatan performa bank setelah melakukan merger dilihat dari penilaian CAMEL
6	Dr. Ramachandran Azhagaiah dan T. Sathish Kumar	<i>International Journal of Research in Commerce, Economic, and Management Vol. 1, Issue no. 3, July 2011</i>	<i>Mergers and Acquisitions: An Empirical Study on the short term post merger performance of Corporate Firms in India</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Liquidity Ratio: Current Ratio, Quick Ratio, Net Working Capital</i></li> <li>• <i>Profitability Ratio: Net Profit Ratio, Operating Profit Ratio, Return on Investment Ratio, Net Worth Ratio</i></li> <li>• <i>Operating Performance: Debt Turnover Ratio, Fixed Asset Turnover Ratio, Total Asset Turnover Ratio, Working Capital Turnover Ratio</i></li> </ul>	<p>Hasil penelitian pada 20 perusahaan yang melakukan merger dengan periode penelitian 2004-2006 sebelum merger dan 2008-2010 sesudah merger dengan menggunakan uji beda t t-test <math>\alpha = 1\%</math> yaitu:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Current Ratio terjadi pada 6 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Quick Ratio terjadi pada 3 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Net Working Capital terjadi pada 7 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Net Profit Ratio terjadi pada 6 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Operating Profit Ratio terjadi pada 2 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Return on Investment Ratio terjadi pada 2 perusahaan</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Financial Risk: Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Total Borrowing and Equity to EBITD</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Net Worth Ratio terjadi pada 17 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger pada Debt Turnover Ratio terjadi pada 3 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Fixed Asset Turnover Ratio terjadi pada 1 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Total Asset Turnover sesudah merger terjadi pada 1 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Working Capital Turnover Ratio terjadi pada 1 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Debt to Equity terjadi pada 6 perusahaan</li> <li>- Adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Interest Coverage Ratio terjadi pada 3 perusahaan</li> <li>- Tidak adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah merger untuk Total Borrowing and Equity to EBITD</li> </ul>
7	Aruna G. dan Dr. S. Nirmala	<i>International Research Journal of Business and Management</i>	<i>Financial Performance of Mergers and Acquisitions of</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Gross Profit Margin</i></li> <li>• <i>Net Profit Margin</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Penelitian dilakukan dengan mengambil data 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger pada merger antara Bharat Overseas Bank dan Indian Overseas Bank dan merger antara Global Trust</li> </ul>

		<i>Vol. 1, August 2013</i>	<i>Selected Banks in India</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Operating Profit Margin</i></li> <li>• <i>Return on Capital Employed</i></li> <li>• <i>Return on Equity</i></li> <li>• <i>Debt to Equity Ratio</i></li> </ul>	<p>Bank Ltd dan Oriental Bank of Commerce.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasil penelitian pada merger antara Bharat Overseas Bank dan Indian Overseas Bank menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja pada rasio yang diteliti.</li> <li>- Hasil penelitian pada merger antara Global Trust Bank Ltd dan Oriental Bank of Commerce menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja pada rasio yang diteliti.</li> </ul>
8	Rehana Kouser , Ph. D dan Irum Saba	<i>Australian Journal of Business and Management Research Vol. 1, no. 8, Nov 2011</i>	<i>Effect of Business Combination on Financial Performance: Evidence from Pakistan's Banking Sector</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Gross Profit Margin</i></li> <li>• <i>Operating Profit Margin</i></li> <li>• <i>Net Profit Margin</i></li> <li>• <i>Return on Capital Employed</i></li> <li>• <i>Return on Net Worth</i></li> <li>• <i>Debt Equity Ratio</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Penelitian dilakukan pada 10 perusahaan dengan mengambil periode 3 tahun sebelum dan sesudah merger.</li> <li>- Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja dilihat dari rasio yang menjadi variabel dalam penelitian.</li> </ul>



## **E. Hipotesis**

H<sub>A1</sub>: Terdapat perbedaan pada kinerja Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah merger dilihat dari rasio profitabilitas

H<sub>A2</sub>: Terdapat perbedaan pada kinerja Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah merger dilihat dari rasio solvabilitas

H<sub>A3</sub>: Terdapat perbedaan pada kinerja Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah merger dilihat dari rasio likuiditas

H<sub>A4</sub>: Terdapat perbedaan pada kinerja Bank CIMB Niaga sebelum dan sesudah merger dilihat dari rasio pasar

UMMN