

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Signaling Theory atau teori sinyal berasumsi bahwa manajer perusahaan penerbit tahu lebih banyak tentang kualitas perusahaannya dibandingkan investor luar. Dengan informasi yang tidak sempurna, investor tidak dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan perusahaan yang berkualitas rendah (Sarkis, Zhu dan Lai, 2011).

Menurut Spence (1973) yang dikutip oleh Fiana, Santosa dan Khatik (2022) perusahaan yang berkualitas baik secara langsung maupun tidak langsung akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Sinyal yang diberikan sangat diperlukan oleh pihak eksternal untuk melihat prospek pertumbuhan perusahaan dan memberikan penilaian terhadap perusahaan sehingga investor dapat menggunakannya sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi.

Signaling theory juga menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal seperti investor atau broker. Oleh karena itu, merger yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat mendapatkan respons positif, yang tercermin dalam bentuk peningkatan investasi dari pihak luar terhadap perusahaan yang menjalani merger (Fatoni dan Soleh, 2022).

Teori *signaling* menyatakan bahwa bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik sinyal, dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain (Gozali dan Panggabean, 2019).

Perusahaan yang mengumumkan rencana merger cenderung memberikan sinyal terkait dengan kinerjanya. Jika perusahaan mengumumkan merger setelah mencatatkan kinerja yang baik, ini bisa diartikan sebagai sinyal positif yang menunjukkan keyakinan mereka terhadap keberhasilan transaksi tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan sedang menghadapi masalah atau kinerja yang buruk, pengumuman merger bisa dianggap sebagai langkah untuk memperbaiki kondisi mereka.

2.1.2 Merger

2.1.2.1. Merger

Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu namun perusahaan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Perusahaan yang memutuskan untuk bergabung kepada perusahaan lain merupakan bentuk dari retrukrisasi perusahaan selain itu hal tersebut dilakukan untuk pemulihan (Nasir dan Morina, 2018).

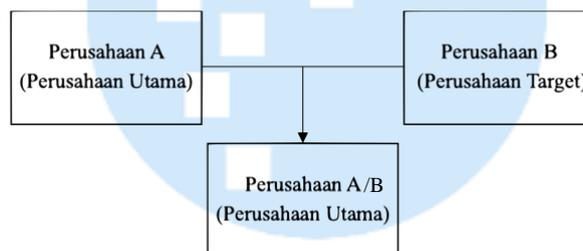
Agustin dan Widhiastuti (2021) menyatakan bahwa merger adalah penggabungan perusahaan-perusahaan yang dimiliki oleh dua perusahaan atau lebih dan hanya salah satu diantaranya yang tetap berdiri sebagai badan hukum atau sebagai direktur dari perusahaan yang digabungkannya.

Menurut Gozali dan Panggabean (2019) merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan pengakuisisi mempertahankan nama dan identitasnya, dan melakukan akuisisi pada semua aset dan liabilitas dari perusahaan yang diakuisisi.

Dari penjelasan di atas, merger dapat diartikan sebagai suatu proses dimana dua atau lebih perusahaan sepakat untuk melakukan penggabungan menjadi satu kesatuan usaha dan dapat memberikan manfaat yang signifikan jika dijalankan dengan baik, namun juga dapat menimbulkan tantangan jika tidak dikelola dengan baik. Berdasarkan variasi pengertian merger yang telah dijelaskan di atas, terlihat adanya kesamaan komponen pengertian merger, yaitu:

- Merger mengacu pada proses penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu badan usaha baru atau dengan salah satu perusahaan yang masih ada.
- Dalam merger, perusahaan yang mengakuisisi atau memutuskan merger dengan perusahaan lain tetap mempertahankan identitas atau nama perusahaan tersebut.
- Perusahaan yang menyetujui merger akan mengambil alih segalanya saham, aset, wewenang, beban dan hutang perusahaan yang melakukan merger.

Berikut adalah gambar dari proses merger :



Gambar 2. 1 Proses Merger

Sumber : Tarigan, Yenewan dan Natalia (2017).

2.1.2.2. Tujuan Merger

Merger bertujuan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Setelah merger, aset dan liabilitas perusahaan digabungkan sehingga menambah nilai dan meningkatkan keuntungan Perusahaan (Rahmania Putri dan Ariestianti Rochdianingrum, 2022). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Zahra dan Syaiful (2021) menjelaskan bahwa secara umum tujuan sebagian besar perusahaan melakukan merger adalah untuk menciptakan sinergi. Sinergi merupakan suatu keadaan dimana penggabungan dua perusahaan atau lebih akan memberikan nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan apabila melakukan kegiatannya secara tersendiri atau terpisah. Menurut Zahra dan Syaiful (2021) yang mengutip Ross *et al.* (2012) menjelaskan bahwa sinergi dihasilkan melalui

kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan elemen-elemen perusahaan yang dipadukan sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan penjumlahan aktivitas perusahaan jika dikerjakan sendiri-sendiri.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan utama dari merger adalah untuk meningkatkan ukuran dan nilai perusahaan melalui penggabungan aset dan liabilitas. Proses ini diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Salah satu alasan utama perusahaan melakukan merger adalah untuk menciptakan sinergi, yaitu kondisi di mana penggabungan dua atau lebih perusahaan menghasilkan nilai yang lebih besar daripada jika mereka beroperasi secara terpisah. Sinergi ini tercapai melalui kombinasi aktivitas dan kekuatan elemen-elemen perusahaan yang dilakukan secara simultan, sehingga memberikan efek yang lebih besar daripada sekadar penjumlahan aktivitas individu perusahaan.

2.1.2.3. Jenis Merger

Berdasarkan bentuk korelasi yang terjadi antara dua perusahaan atau lebih yang melakukan merger, secara umum dapat dibedakan menjadi 2 kategori yaitu *related* dan *unrelated* (berhubungan dan tidak berhubungan) dimana perbedaannya terletak pada produk atau jasa yang ditawarkan apakah masih berhubungan atau justru tidak ada hubungan sama sekali. Kedua kategori tersebut sendiri masih dibagi dalam beberapa tipe dimana ada 2 tipe dalam kategori *related* yaitu *vertically related* dan *horizontally related*. Hubungan *vertical* ini mengacu pada proses merger pada 2 perusahaan hulu dan hilir dimana terjadi penggabungan antara produsen dengan distributor atau distributor dengan *retailer*. Sedangkan hubungan *horizontal* terjadi jika penggabungan tersebut melibatkan perusahaan yang saling bersaing. Di dalam kategori *unrelated* dikenal pula hubungan *conglomerate* dimana 1 induk perusahaan mempunyai banyak perusahaan lainnya di berbagai bidang (Tarigan, Yenewan dan Natalia, 2017).

2.1.2.4. Langkah langkah Merger

Sebuah perusahaan yang akan melakukan proses merger harus memperhatikan langkah langkah dalam melakukan merger. Adapun langkah langkah merger menurut Nasir dan Morina (2018) yang mengutip Sartono (2010) adalah sebagai berikut :

- Memilih alternatif calon merger.
- Melakukan estimasi perspektif return dan risiko dari berbagai alternatif kombinasi berdasarkan kronologi.
- Melakukan analisis kompetitif atau pasar produk Perusahaan.
- Melakukan estimasi koefisien beta untuk setiap kombinasi.
- Mengestimasi *leverage* yang telah ditargetkan dan biaya modal.
- Penerapan formula penilaian.

2.1.2.5. Kelebihan dan Kekurangan Merger

Menurut Agustin dan Widhiastuti (2021) menjelaskan bahwa Kelebihan merger adalah pengambilalihan *assets* melalui merger lebih murah dibandingkan dengan yang lain. Sedangkan kekurangannya yaitu membutuhkan waktu yang lama untuk persetujuan melakukan merger dari masing-masing Perusahaan.

2.1.2.6. Faktor yang mempengaruhi Merger

Pada saat perusahaan hendak melakukan merger, perusahaan harus mengetahui apa saja faktor yang mempengaruhi merger yang terbagi menjadi dua yaitu faktor keberhasilan dan faktor kegagalan. Menurut Agustin dan Widhiastuti (2021) yang mengutip Abdul (2010) menjelaskan faktor keberhasilan merger adalah:

- Kesesuaian budaya.
- Kerjasama yang bagus dari perusahaan target.

- Pengetahuan yang bagus dan mendalam terhadap target dan industrinya.

Lalu faktor kegagalan dari merger antara lain :

- Sikap manajemen target dan perbedaan kultural.
- Kurangnya pengetahuan tentang industri dan perusahaan target.
- Buruknya manajemen perusahaan target.

2.1.2.7. Alasan perusahaan melakukan Merger

Menurut Maulana Malik et al. (2021) menuliskan bahwa terdapat alasan mengapa perusahaan melakukan merger antara lain:

1. Pertumbuhan atau diversifikasi: Melalui merger, suatu perusahaan menginginkan pertumbuhan pasar saham yang cepat dan baik serta diversifikasi usaha sehingga risiko persaingan perusahaan dapat dikurangi.
2. Sinergi: Dengan adanya sinergi, perusahaan yang melakukan merger dapat menghasilkan skala ekonomi, sehingga pendapatannya semakin besar dan fungsi tenaga kerja yang mubazir dapat dihilangkan dengan merger.
3. Meningkatkan Dana: Dengan merger, peningkatan dana bisa diperoleh. Sehingga ekspansi internal dan eksternal dapat dipenuhi dengan menggabungkan perusahaan yang lebih rendah dengan perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan atau daya meminjam perusahaan dan mengurangi kewajiban keuangan.
4. Meningkatkan keterampilan manajemen dan teknologi: Merger dapat memungkinkan suatu perusahaan meningkatkan keterampilan manajemen dan teknologinya karena bergabung dengan perusahaan yang lebih maju mengelola dan mengembangkan teknologi tersebut.

5. Meningkatkan keterampilan manajemen dan teknologi: Merger dapat memungkinkan suatu perusahaan meningkatkan keterampilan manajemen dan teknologinya karena bergabung dengan perusahaan yang lebih maju mengelola dan mengembangkan teknologi tersebut.

2.1.3 Sektor Jasa Keuangan

Sektor jasa keuangan mencakup berbagai layanan yang berkaitan dengan pengelolaan uang, investasi, dan pinjaman. Perusahaan di sektor ini memainkan peran penting dalam perekonomian karena menyediakan fasilitas transaksi keuangan dan manajemen risiko.

2.1.3.1 Sektor Keuangan (*Finance*)

Perusahaan keuangan atau Perusahaan pembiayaan adalah perusahaan keuangan yang merupakan badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk pengadaan dan penyediaan dana dan/atau barang modal (Pinontoan dan Yuniati, 2022).

2.1.3.2 Sektor Perbankan

Perusahaan sektor perbankan adalah suatu lembaga yang melaksanakan tiga fungsi utama yaitu menerima simpanan uang, meminjamkan uang, dan memberikan jasa pengiriman uang (Samanto dan Hidayah, 2020).

2.1.3.3 Sektor *Financial Technology*

Financial Technology atau disebut juga fintech merupakan perpaduan antara teknologi dan sistem keuangan atau keuangan yang merupakan suatu inovasi di bidang jasa keuangan dan sedang tren di Indonesia. Bank Indonesia mendefinisikan *Financial Technology* sebagai hasil perpaduan antara jasa keuangan dan teknologi yang pada akhirnya mengubah model bisnis dari konvensional menjadi moderat, yang awalnya harus membayar secara tatap muka dan membawa sejumlah uang tunai, kini dapat dilakukan secara jarak jauh. transaksi dengan melakukan pembayaran yang dapat

dilakukan dalam hitungan detik (Sinaga, M dan Nainggolan, 2023) yang mengutip Sinaga (2019) dan Natsir (2022).

2.1.3.4 Sektor Investasi (*Investment*)

Perusahaan jasa keuangan sektor investasi adalah entitas bisnis yang menyediakan berbagai layanan terkait pengelolaan investasi. Perusahaan ini berperan sebagai perantara antara investor dengan berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi, dan reksadana (Investopedia, 2024). Mereka menawarkan berbagai layanan, mulai dari memberikan saran investasi, mengelola portofolio investasi, hingga melakukan transaksi jual beli instrumen investasi.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Menurut Sari (2021) yang mengutip Brigham dan Houston (2010) menuliskan bahwa setiap perusahaan mengupayakan maksimalisasi kekayaan pemegang saham yang berarti memaksimalkan nilai saham dimana dalam prosesnya mengharuskan mempertimbangkan keuntungan dan juga tingkat risiko. Selain dari itu dibutuhkan perubahan pandangan terhadap nilai dan reputasi yang sangat erat kaitannya. Kepatuhan dan peraturan yang berkaitan dengan lingkungan hidup, ketenagakerjaan, dan lainnya

Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang berorientasi pada maksimalisasi kekayaan pemegang saham harus mengakui pentingnya mengintegrasikan aspek-aspek non-finansial, seperti nilai, reputasi, dan kepatuhan terhadap regulasi, dalam strategi bisnis mereka. Pendekatan ini membantu perusahaan tidak hanya mencapai tujuan finansial, tetapi juga membangun fondasi yang kuat untuk berkelanjutan dalam jangka Panjang dengan memperhatikan dampaknya terhadap masyarakat dan lingkungan.

2.1.5 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan berarti memecah item-item laporan menjadi satuan-satuan informasi yang lebih kecil, untuk melihat hubungan antara laporan keuangan dengan data lainnya secara kuantitatif atau kualitatif, hal ini bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan secara lebih mendalam. Menganalisis suatu laporan keuangan bertujuan untuk menggali lebih dalam informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut. Dan dari analisis tersebut dapat diketahui efektivitas kegiatan perusahaan (Halim, 2021).

Ketika merujuk pada rasio keuangan, analisis laporan keuangan memberikan dasar yang kuat untuk mengukur efektivitas tersebut secara kuantitatif. Selain itu, analisis laporan keuangan juga memungkinkan pengukuran keuangan perusahaan melalui rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas. Analisis laporan keuangan memberikan dasar yang kokoh untuk perhitungan rasio keuangan, yang pada gilirannya memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai efektivitas kegiatan perusahaan dari segi keuangan.

- Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan pada prinsipnya adalah melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan dan potensi atau kemampuan suatu perusahaan dengan menganalisis perbandingan berbagai item dalam laporan keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis, yang mempunyai skala dan lingkungan yang kurang lebih sama (Nasir dan Morina, 2018).

Dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan memberikan pandangan yang komprehensif terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, dan perbandingan dengan perusahaan sejenis memperkuat pemahaman tentang sejauh mana perusahaan tersebut berhasil dalam menghadapi tantangan dan memanfaatkan peluang di lingkungannya.

A. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan kewajiban membayar utang jangka pendek. Menurut Siringoringo et al. (2022) menuliskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur seberapa mampu suatu perusahaan membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo (Hery, 2015) yang dikutip oleh Nabella, Munandar dan Tanjung (2022).

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar (Maulana, Harjadi dan Khaerunissa, 2022). *Current Ratio* dapat dijabarkan sebagai rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rumusnya dinyatakan sebagai berikut:

i. *Current Ratio (CR)*

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

Rasio ini memberikan gambaran seberapa banyak aset lancar yang tersedia perusahaan untuk setiap unit kewajiban lancar yang dimilikinya. Dalam konteks pernyataan sebelumnya, *Current Ratio* dapat digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek yang jatuh tempo. Semakin tinggi *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya.

B. Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada atau menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Tujuan dari analisis rasio keuangan ini adalah untuk menguji beberapa aset untuk mengetahui seberapa besar aktivitas yang dilakukan aset tersebut pada tingkat aktivitas tertentu. Rendahnya aktivitas pada tingkat penjualan akan mengakibatkan besarnya kelebihan biaya yang tertanam pada aset tersebut. Kelebihan biaya ini akan lebih efektif jika diinvestasikan pada aset lain yang lebih produktif (Siringoringo et al., 2022). Menurut Nabella, Munandar dan Tanjung (2022) rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya. Adapun rumus-rumus yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas yaitu *Total Asset Turnover Ratio*.

i. *Total Asset Turnover Ratio (TATO)*

$$\text{Total Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Total Asset Turnover Ratio mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan semua asetnya, baik aset lancar maupun tetap, untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

C. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh aset, modal atau penjualan perusahaan (Sudan, 2011) yang dikutip oleh (Nabella, Munandar dan Tanjung, 2022). Menurut Siringoringo et al (2022) menuliskan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba. Adapun rumus-rumus yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets* dan *Return on Equity*.

i. *Return on Assets (ROA)*

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

ROA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

ii. *Return on Equity (ROE)*

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

ROE menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap unit ekuitas yang dimiliki pemegang saham. ROE yang tinggi menandakan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba.

D. Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya yang merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena rasio ini dapat digunakan perusahaan untuk menambah modal perusahaan dalam meningkatkan laba (Singapurwoko dan sahid, 2011) yang dikutip oleh (Nabella, Munandar dan Tanjung, 2022). Menurut Siringoringo et al. (2022) menuliskan bahwa Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya jika perusahaan di likuidasi. Adapun rumus-rumus yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas yaitu *Debt Equity Ratio*.

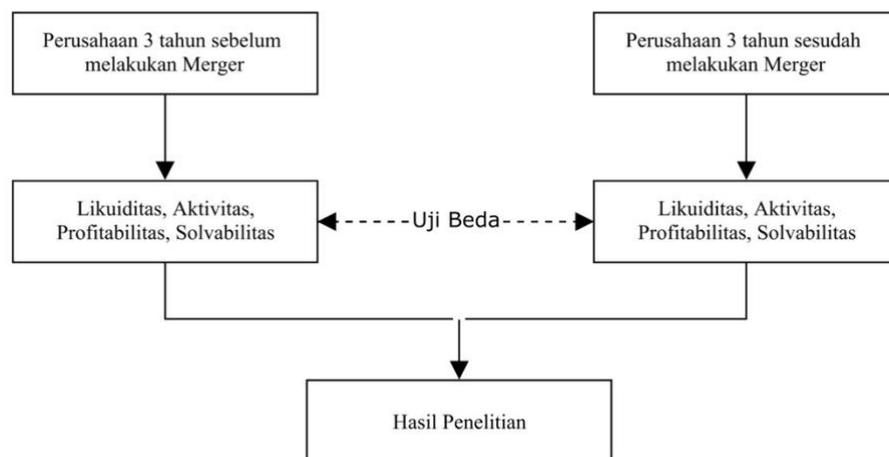
i. *Debt to Equity Ratio (DER)*

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

Rasio ini menunjukkan proporsi antara total hutang perusahaan dengan ekuitasnya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi tingkat leverage atau penggunaan utang dalam struktur keuangan perusahaan.

2.2 Model Penelitian

Setelah penulis menjelaskan tinjauan teori yang digunakan dalam penelitian ini, selanjutnya peneliti memaparkan model penelitian dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger. Berdasarkan hal tersebut, berikut adalah model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini :



Gambar 2. 2 Model Penelitian

Berdasarkan model penelitian yang dapat dilihat pada gambar 2.1, terdapat beberapa hipotesis yang diuji di penelitian ini, yaitu:

H1: Terdapat perbedaan likuiditas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

H2: Terdapat perbedaan aktivitas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

H3: Terdapat perbedaan profitabilitas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

H4: Terdapat perbedaan solvabilitas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan model penelitian dan hipotesis yang diuji di penelitian ini, penulis membuat 4 (empat) hipotesis penelitian, yaitu:

2.3.1 Pengaruh Positif likuiditas sebelum dan sesudah melakukan merger.

Penelitian yang dilakukan oleh Arifianto (2023) menuliskan bahwa terdapat perbedaan pada rasio CR yang terjadi pada perbandingan 4 tahun sesudah dan 3 tahun sebelum merger. Hal ini dikarenakan sebagian perusahaan sudah optimal dalam menggunakan aktiva lancar nya. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim dan Kusumowati (2022) yang menuliskan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel CR pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger hal ini terjadi karena hasil menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel CR pada perusahaan pengambilalih antara sebelum dan sesudah merger. Penelitian yang dilakukan oleh Izzatika, Kustono dan Nuha (2021) menunjukkan adanya perbedaan pada *Current Ratio* (CR) yang menggambarkan bahwa paska aktivitas merger perusahaan mampu memperbaiki likuiditas perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat memenuhi utang

jangka pendeknya dengan memanfaatkan aktiva lancar perusahaan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁: Terdapat perbedaan likuiditas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

2.3.2 Pengaruh Positif Aktivitas sebelum dan sesudah melakukan merger.

Penelitian yang dilakukan oleh Arifianto (2023) menuliskan bahwa terdapat perbedaan pada rasio TATO antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini dikarenakan efektivitas pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dari ketersediaan total aktiva sudah baik, sehingga ketersediaan assets yang dimiliki dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan terutama dalam hal kemampuan untuk meningkatkan perubahan laba perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2023) yang menuliskan bahwa terdapat perbedaan rata-rata TATO sebelum dan sesudah merger yang signifikan jika dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan berdasarkan aset yang dimilikinya. Penelitian yang dilakukan oleh Izzatika, Kustono dan Nuha (2021) menunjukkan adanya perbedaan pada *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) yang mengalami perbedaan yang menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan dari perputaran atau pemanfaatan aset perusahaan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₂: Terdapat perbedaan aktivitas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

2.3.3 Pengaruh Positif Profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan merger.

Penelitian yang dilakukan oleh Mashkour, SadaKhlaif dan Imran (2021) menuliskan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap sebelum dan sesudah merger dan menjelaskan bahwa dari hasil penelitian terlihat jelas bahwa terjadi penurunan sekitar 4% pengembalian aset untuk perusahaan sebelum dan sesudah merger. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo et al. (2022) yang menuliskan bahwa Hasil uji pada ROA menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA perbankan syariah sebelum dan sesudah *merger* 3 bank umum syariah yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan ROA perbankan syariah sebelum dan sesudah *merger* 3 bank umum syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Mashkour, SadaKhlaif dan Imran (2021) menuliskan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap sebelum dan sesudah merger dan menjelaskan bahwa tingkat pengembalian ekuitas juga turun drastis, dari 28,30 menjadi 16,70 yang merupakan tanda bahwa perusahaan tidak menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan lebih banyak pengembalian ekuitas atau mungkin untuk pinjaman keuangan yang diambil dari lembaga keuangan hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardana, Azib dan Sevriana (2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Return On Equity* (ROE) antara sebelum dan sesudah *merger* pada kedua bank yaitu PT. Bank CIMB Niaga Tbk., dan PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk., tahun 2006 - 2013. Berdasarkan pernyataan diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₃: Terdapat perbedaan profitabilitas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

2.3.4 Pengaruh Positif Solvabilitas sebelum dan sesudah melakukan merger.

Penelitian yang dilakukan oleh Arifianto (2023) menuliskan bahwa terdapat perbedaan pada perbedaan rasio DER antara sebelum dan sesudah merger. Hal ini disebabkan karena sebagian perusahaan dalam menggunakan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan bukan lagi dengan dana yang berasal dari luar atau hutang. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Limesta dan Wibowo (2021) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa pada bank BRI Syariah mampu mengelola hutangnya dengan baik sehingga bisa meningkatkan harga saham, dikarenakan dengan meningkatnya harga saham maka bisa meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lyssa'adah dan Budiman (2022) yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *debt to equity ratio* (DER) yang menganalisis dengan *wilcoxon signed-rank test* yang menunjukkan *debt to equity ratio* juga mengalami penurunan setelah terjadi merger dan akuisisi. Angka rasio yang semakin rendah ini menjelaskan bahwa porsi pendanaan yang diberikan oleh pemegang saham semakin besar jika dibandingkan dengan jumlah utangnya. Berdasarkan pernyataan diatas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₄: Terdapat perbedaan solvabilitas pada perusahaan jasa keuangan yang tercatat di KPPU sebelum dan sesudah melakukan merger.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.

No.	Pneliti	Publikasi	Judul	Variabel	Hasil
1.	Arifianto (2023)	Universitas Putra Bangsa	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Merger atau akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Merger atau Merger atau akuisisi Yang Terdaftar di BEI).	• ROA	Signifikan
2.	Ibrahim dan Kusumowati (2022)	Jurnal Akuntansi dan Perpajakan	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	• CR	Signifikan
3.	Izzatika, Kustono dan Nuha (2021)	<i>Accounting Research Journal</i>	Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	• CR • TATO	Signifikan
4.	Sari et al., (2023)	<i>Entrepreneurship and Small Business Research</i>	<i>Comparison of the Financial Performance of Banking Companies Before and After Merger or Acquisition</i>	• TATO	Signifikan
5.	Mashkour, Sada Khlaif dan Imran (2021)	<i>Multicultural Education on Research Gate</i>	<i>The Effect of Merger And Acquisition On Financial Performance Of Companies In Iraq</i>	• ROA • ROE	Signifikan
6.	Prasetyo et al. (2022)	Jurnal Buana Akuntansi	Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Sebelum dan Setelah Merger 3 Bank Umum Syariah	• ROA	Signifikan
7.	Kusumawardana, Azib dan Sevriana (2020)	Prosiding Manajemen	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi	• ROE	Signifikan
8.	Limesta dan Wibowo (2021)	Jurnal Ilmiah M-Progress	Pengaruh <i>Return on Asset</i> Dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Sebelum	• DER	Signifikan

No.	Pneliti	Publikasi	Judul	Variabel	Hasil
			Merger (Studi Kasus PT Bank Bri Syariah, Tbk Pada Bulan Januari - November 2020)		
9.	Agustin dan Widhiastuti (2021)	<i>Remittance</i> Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan	Dampak Merger dan Akuisisi Pada Kinerja Keuangan (Studi Kasus Sektor Perbankan Di Indonesia)	• ROA	Signifikan
10.	Lyssa'adah dan Budiman (2022)	Jurnal Al-Iqtishad	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Sektor Keuangan	• DER	Signifikan

