

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Merger dan Akuisisi

2.1.1.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger berasal dari kata “*mergere*” (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger didefinisikan sebagai penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Dalam merger, perusahaan-perusahaan menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama. Para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut seringkali tetap dalam posisi sebagai pemilik bersama entitas yang digabungkan.

Sementara 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. Menurut PSAK No. 2 paragraf 08 tahun 1999: ”Akuisisi (*acquisition*) adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aset *netto* dan operasi

perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aset tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham” (Moin, 2010).

Dalam strategi bisnis, merger didefinisikan oleh Hitt (2012:295) sebagai sebuah strategi di mana dua perusahaan setuju untuk 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. Lebih lanjut Sudarsanam (2010:1) mengatakan bahwa dalam merger perusahaan-perusahaan yang menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama, dan para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut seringkali tetap dalam posisi pemilik bersama entitas yang digabungkan.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 28 Tahun 1999 tentang Merger, Konsolidasi Akuisisi Bank mendefinisikan akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan suatu bank yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap bank.

Dalam merger, entitas baru dapat dibentuk dari atau dengan menyertakan perusahaan yang digabungkan, sedangkan pada akuisisi, terdapat perusahaan *bidder* yaitu perusahaan yang mengakuisisi dan perusahaan target yaitu perusahaan yang diakuisisi. Pengambilalihan menyerupai akuisisi dan juga secara tidak langsung menyatakan bahwa perusahaan yang mengakuisisi lebih besar daripada perusahaan target. Apabila perusahaan target lebih besar dari perusahaan yang mengakuisisi, akuisisi semacam ini disebut pengambilalihan terbalik (*reverse takeover*).

2.1.1.2 Alasan Melakukan Merger dan Akuisisi

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan baik melalui merger maupun akuisisi (Gitman, 2009), yaitu :

a) Pertumbuhan atau diversifikasi

Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat, baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha dapat melakukan merger maupun akuisisi. Perusahaan tidak memiliki risiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan merger dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan.

b) Sinergi

Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economic of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya overhead meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak merger. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan merger berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

c) Meningkatkan dana

Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan tersebut menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi sehingga menyebabkan peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.

d) Menambah ketrampilan manajemen atau teknologi

Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang tidak dapat mengefisiensikan manajemennya dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang ahli.

e) 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. Bagaimanapun merger tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik.

f) Meningkatkan likuiditas pemilik

Merger antar perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

g) Melindungi diri dari pengambilalihan

Hal ini terjadi ketika sebuah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat. Target firm mengakuisisi perusahaan lain, dan membiayai pengambilalihannya dengan hutang, karena beban hutang ini,

kewajiban perusahaan menjadi terlalu tinggi untuk ditanggung oleh perusahaan *bidder* yang berminat.

2.1.1.3 Motif Merger dan Akuisisi

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Disisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada tujuan perusahaan, tetapi didasarkan pada keinginan subjektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2010).

1) Motif ekonomi.

Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh sebab itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut.

2) Motif non-ekonomi

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi dapat berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

Hubris Hypothesis menyatakan bahwa merger dan akuisisi semata mata didorong oleh motif ketamakan dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan.

Ambisi pemilik untuk menguasai berbagai sektor industri. Perusahaan-perusahaan tersebut akan membentuk konglomerasi di bawah kendali perusahaan induk.

2.1.1.4 Jenis-jenis Merger dan Akuisisi

Menurut Damodaran 2006, suatu perusahaan dapat diakuisisi perusahaan lain dengan beberapa cara, yaitu :

a) **Merger**

Pada merger, para direktur kedua belah pihak setuju untuk bergabung dengan persetujuan para pemegang saham. Pada umumnya, penggabungan ini disetujui oleh paling sedikit 50% shareholder dari perusahaan target dan perusahaan *bidder*. Pada akhirnya perusahaan target akan menghilang (dengan atau tanpa proses likuidasi) dan menjadi bagian dari perusahaan *bidder*.

b) **Konsolidasi**

Setelah proses merger selesai, sebuah perusahaan baru tercipta dan pemegang saham kedua belah pihak menerima saham baru di perusahaan ini.

c) **Tender offer**

Terjadi ketika sebuah perusahaan membeli saham yang beredar perusahaan lain tanpa persetujuan manajemen perusahaan target, dan disebut *tender offer* karena merupakan *hostile takeover*. Perusahaan target akan tetap bertahan selama masih terdapat penolakan terhadap penawaran. Banyak *tender offer* yang kemudian berubah menjadi merger karena perusahaan *bidder* berhasil mengambil alih kontrol perusahaan target.

d) *Acquisistion of assets*

Sebuah perusahaan membeli aset perusahaan lain melalui persetujuan pemegang saham perusahaan target.

Secara umum merger dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok (Moin, 2010):

1. Merger Horisontal, terjadi apabila satu perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain dalam jenis bisnis yang sama.
2. Merger Vertikal adalah penggabungan perusahaan yang memiliki keterkaitan misalnya dengan *supplier* atau dengan retailernya. Tujuannya adalah untuk mengamankan posisi perusahaan.
3. *Congeneric Merger* (Merger Kongenerik) yaitu penggabungan dua perusahaan yang bisnisnya masih berhubungan tetapi tidak dalam kategori horizontal maupun vertikal.
4. *Conglomerat Merger* (Merger Konglomerat) adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang bisnisnya tidak berhubungan.

Sedangkan dari sudut keuangan, merger ada dua jenis, yaitu :

1. *Operating Merger* yaitu merger yang memadukan operasi dari kedua perusahaan dengan harapan akan diperoleh efek sinergistik. Misal bank A merger dengan bank B. Setelah merger hanya ada satu bank yaitu bank A atau bank B atau bank dengan nama baru.
2. *Financial Merger* terjadi bila setelah merger, perusahaan-perusahaan yang terlibat merger tetap dipertahankan dan beroperasi sendiri seperti sebelum terjadi merger.

Dilihat dari proses melakukan, merger dapat dikategorikan menjadi dua :

1. Merger sukarela (*friendly merger*) adalah merger dengan syarat-syarat yang dapat diterima oleh manajemen dari kedua perusahaan.
2. Merger secara paksa (*hostile merger*) adalah merger yang ditentang oleh manajemen dari perusahaan sasaran. Alasannya biasanya karena harga penawaran yang terlalu rendah, manajemen tidak ingin kehilangan pekerjaannya, atau memang tidak ingin menjual perusahaannya.

Klasifikasi Akuisisi berdasarkan bentuk dasar akuisisi:

1. Akuisisi saham

Cara untuk mengambil alih perusahaan lain adalah membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi). Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memilih antara akuisisi saham:

- Dalam akuisisi saham, tidak diperlukan rapat umum pemegang saham (RUPS) dan pemungutan suara.
- Dalam akuisisi saham, perusahaan yang akan mengakuisisi dapat berhubungan langsung dengan pemegang saham target lewat *tender offer*.
- Akuisisi saham seringkali dilakukan secara tidak bersahabat untuk menghindari manajemen perusahaan target yang seringkali menolak akuisisi tersebut.
- Seringkali sejumlah minoritas pemegang saham dari perusahaan target tetap tidak mau menyerahkan saham mereka untuk dibeli dalam *tender*

offer, sehingga perusahaan target tetap tidak sepenuhnya terserap ke perusahaan yang mengakuisisi.

2. Akuisisi Aset

Suatu perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan jalan membeli aset perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada peristiwa akuisisi saham. Akuisisi assets dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aset-aset yang dibeli.

Berdasarkan keterkaitan operasinya, akuisisi dikelompokkan sebagai berikut (Suad Husnan, 2009 : 648-651) :

1. Akuisisi Horisontal

Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan lain yang mempunyai bisnis atau bidang usaha yang sama. Perusahaan yang diakuisisi dan yang mengakuisisi bersaing untuk memasarkan produk yang mereka tawarkan.

2. Akuisisi vertikal

Akuisisi ini dilakukan terhadap perusahaan yang berada pada tahap proses produksi yang berbeda. Misalnya, perusahaan rokok mengakuisisi perusahaan perkebunan tembakau.

3. Akuisisi konglomerat

Perusahaan yang mengakuisisi dan yang diakuisisi tidak mempunyai keterkaitan operasi. Akuisisi perusahaan yang menghasilkan *food product* oleh perusahaan komputer, dapat dikatakan sebagai akuisisi konglomerat.

2.1.2 Perkembangan Perbankan Indonesia

Dari waktu ke waktu kondisi dunia perbankan di Indonesia telah mengalami banyak perubahan. Selain disebabkan oleh perkembangan internal dunia perbankan, hal ini tidak terlepas dari pengaruh perkembangan di luar dunia perbankan, seperti sektor riil dalam perekonomian, politik, hukum, dan sosial. Perkembangan faktor internal dan eksternal tersebut menyebabkan kondisi perbankan di Indonesia dapat dikelompokkan dalam 4 periode. Masing-masing periode mempunyai ciri khusus yang tidak dapat disamakan dengan periode lainnya. Deregulasi di sektor riil dan moneter yang dimulai sejak tahun 1980-an serta terjadinya krisis ekonomi di Indonesia sejak akhir tahun 1990-an adalah dua peristiwa utama yang telah menyebabkan munculnya empat periode kondisi perbankan di Indonesia sampai dengan tahun 2000.

Keempat periode itu adalah :

- Kondisi perbankan di Indonesia sebelum serangkaian paket – paket deregulasi di sektor riil dan moneter yang dimulai sejak tahun 1980-an.
- Kondisi perbankan di Indonesia setelah munculnya deregulasi sampai dengan masa sebelum terjadinya krisis ekonomi pada akhir tahun 1990-an.
- Kondisi perbankan di Indonesia pada masa krisis ekonomi sejak akhir tahun 1990-an.
- Kondisi perbankan di Indonesia pada saat sekarang ini.

Pada 1983, tahap awal deregulasi perbankan dimulai dengan penghapusan pagu kredit, bank bebas menetapkan suku bunga kredit, tabungan, dan deposito, serta menghentikan pemberian Kredit Likuiditas Bank Indonesia (KLBI) kepada semua bank kecuali untuk jenis kredit tertentu yang berkaitan dengan

pengembangan koperasi dan ekspor. Pada tahun 1988, pemerintah bersama BI melangkah lebih lanjut dalam deregulasi perbankan dengan mengeluarkan Paket Kebijakan Deregulasi Perbankan 1988 (Pakto 88) yang menjadi titik balik dari berbagai kebijakan penertiban perbankan 1971–1972.

Memasuki tahun 1990-an, BI mengeluarkan Paket Kebijakan Februari 1991 yang berisi ketentuan yang mewajibkan bank berhati-hati dalam pengelolaannya. Pada 1992 dikeluarkan UU Perbankan menggantikan UU No. 14/1967. Sejak saat itu, terjadi perubahan dalam klasifikasi jenis bank, yaitu bank umum dan BPR. Berdasarkan Undang-undang No. 7 Tahun 1992 tersebut diatur kembali struktur perbankan, ruang lingkup kegiatan, syarat pendirian, peningkatan perlindungan dana masyarakat dengan jalan menerapkan prinsip kehati-hatian dan memenuhi persyaratan tingkat kesehatan bank, serta peningkatan profesionalisme para pelakunya. Dengan undang-undang tersebut juga ditetapkan penataan badan hukum bank-bank pemerintah, landasan kegiatan usaha bank berdasarkan prinsip bagi hasil (syariah), serta sanksi-sanksi ancaman pidana terhadap yang melakukan pelanggaran ketentuan perbankan.

Pada periode 1992-1993, perbankan nasional mulai menghadapi permasalahan yaitu meningkatnya kredit macet yang menimbulkan beban kerugian pada bank dan berdampak keengganan bank untuk melakukan ekspansi kredit. BI menetapkan suatu program khusus untuk menangani kredit macet dan membentuk Forum Kerjasama dari Gubernur BI, Menteri Keuangan, Kehakiman, Jaksa Agung, Menteri/Ketua Badan Pertahanan Nasional, dan Ketua Badan Penyelesaian Piutang Negara. Selain kredit macet, yang menjadi penyebab keengganan bank dalam melakukan ekspansi kredit adalah karena ketatnya

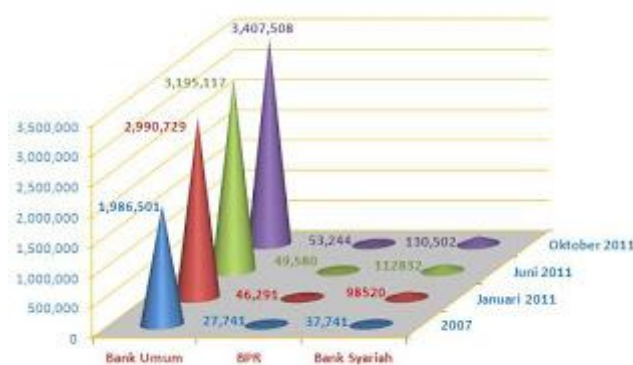
ketentuan dalam Pakfeb 1991 yang membebani perbankan. Hal itu ditakutkan akan mengganggu upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Maka, dikeluarkanlah Pakmei 1993 yang melonggarkan ketentuan kehati-hatian yang sebelumnya ditetapkan dalam Pakfeb 1991. Berikutnya, sejak 1994 perekonomian Indonesia mengalami *booming economy* dengan sektor properti sebagai pilihan utama. Keadaan itu menjadi daya tarik bagi investor asing.

Pakmei 1993 ternyata memberikan hasil pertumbuhan kredit perbankan dalam waktu yang sangat singkat dan melewati tingkat yang dapat memberikan tekanan berat pada upaya pengendalian moneter. Kredit perbankan dalam jumlah besar mengalir deras ke berbagai sektor usaha, terutama properti, meski BI telah berusaha membatasi. Keadaan ekonomi mulai memanas dan inflasi meningkat. Nilai kurs sejak tahun 1990 – 1997.

Industri perbankan telah mengalami perubahan besar dalam beberapa tahun terakhir. Industri ini menjadi lebih kompetitif karena deregulasi peraturan. Saat ini, bank memiliki fleksibilitas pada layanan yang mereka tawarkan, lokasi tempat mereka beroperasi, dan tarif yang mereka bayar untuk simpanan deposit.

Gambar 2.1

Perkembangan Perbankan di Indonesia tahun 2007 - 2011



Krisis ekonomi global mulai ditandai dengan runtuhnya lembaga keuangan terbesar di dunia asal Amerika Lehman Brother, kredit macet sektor perumahan (*subprime mortgage*) dan disusul kebangkrutan industri otomotifnya, seperti General Motor dan *Ford*. Musibah yang menimpa di Amerika juga serentak dirasakan negara-negara maju Eropa. Bukan hanya negara maju, negara berkembang seperti Indonesia pun tidak bisa mengelak dari krisis keuangan global. Dampak krisis sempat memberikan sentimen buruk bagi lembaga keuangan bank dan non bank di Indonesia.

Kondisi perbankan di Indonesia semakin membaik meski tekanan krisis keuangan global semakin terasa. Hal tersebut terlihat dari berkurangnya keketatan likuiditas perbankan dan tumbuhnya total kredit perbankan. Perjalanan perekonomian Indonesia di tahun 2008 penuh dengan tantangan dan kendala yang harus dihadapi, sehingga memaksa para pelaku usaha dan pengusaha dari berbagai sektor merevisi target pendapatan, pertumbuhan dan rencana bisnis investasinya. Salah satu caranya adalah dengan melakukan merger dan akuisisi.

2.1.3 Kinerja Keuangan Perbankan

Menurut teori keuangan modern, Sudarsanam (2010:246) menyatakan keputusan-keputusan manajemen ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini merger dan akuisisi sebagai bagian dari keputusan manajemen perlu adanya pembuktian keberhasilannya dalam mencapai tujuan tersebut.

Untuk mengetahui kondisi keuangan suatu bank, maka dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh suatu bank secara periodik. Menurut

Kasmir (2012:280) laporan keuangan bank menunjukkan kondisi keuangan bank secara keseluruhan. Dari laporan ini akan terbaca bagaimana kondisi bank yang sesungguhnya, termasuk kelemahan dan kekuatan yang dimiliki. Laporan ini menunjukkan kinerja manajemen bank selama satu periode. Keuntungan dengan membaca laporan ini pihak manajemen dapat memperbaiki kelemahan yang ada serta mempertahankan kekuatan yang dimilikinya. Laporan keuangan tersebut kemudian dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan, karena kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dapat dinilai dan diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Secara teori, setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan seharusnya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama dan hal tersebut dapat membuktikan bahwa kinerja perusahaan setelah merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, perlu dilibatkan analisa dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif (Munawir, 2010). Dalam membahas metode penilaian kinerja keuangan, perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum.

Menurut Munawir (2010:31) laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan

dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Lebih lanjut rasio keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio permodalan dan rasio rentabilitas bank.

2.1.3.1 Rasio likuiditas

Pada umumnya menurut Weston dan Copeland (2010:226) perhatian utama dari analisis keuangan adalah likuiditasnya, yakni apakah suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban membayar hutangnya. Lebih lanjut menurut Brigham dan Houston (2012:79) rasio ini menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar lainnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan catatan semakin besar rasio likuiditas maka semakin likuid. Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah:

Loans to Deposit Ratio (LDR)

LDR adalah rasio keuangan perusahaan perbankan yang berhubungan dengan aspek likuiditas. LDR adalah suatu pengukuran tradisional yang menunjukkan deposito berjangka, giro, tabungan, dan lain-lain yang digunakan dalam memenuhi permohonan pinjaman (*loan requests*) nasabahnya. Menurut Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004 Lampiran 1e, LDR dapat diukur dari perbandingan antara seluruh jumlah kredit yang diberikan

terhadap dana pihak ketiga. Besarnya jumlah kredit yang disalurkan akan menentukan keuntungan bank. Jika bank tidak mampu menyalurkan kredit sementara dana yang terhimpun banyak maka akan menyebabkan bank tersebut rugi (Kasmir, 2012). Semakin tinggi LDR maka laba perusahaan semakin meningkat (dengan asumsi bank tersebut mampu menyalurkan kredit dengan efektif, sehingga jumlah kredit macetnya akan kecil). Berdasarkan ketentuan Bank Indonesia, besarnya standar nilai LDR menurut Bank Indonesia adalah antara 85%-100%. Rumus untuk mencari LDR adalah sebagai berikut :

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga} + \text{Equity}} \times 100\%$$

2.1.3.2 Rasio permodalan

Rasio permodalan menurut Weston dan Copeland (2010:227) adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan, mengandung beberapa implikasi. Jika kondisi ekonomi sedang menurun, maka perusahaan dengan rasio permodalan yang rendah memiliki risiko rugi yang lebih kecil, tetapi jika kondisi ekonomi sedang membaik, maka perusahaan memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio permodalan yang tinggi memiliki risiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2012:86) keputusan penggunaan utang atau menggunakan solvabilitas atau permodalan mengharuskan perusahaan untuk menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi terhadap kenaikan risiko. Rasio ini digunakan

untuk mengukur kemampuan bank mencari sumber dana dalam membiayai kegiatan bank atau alat ukur untuk melihat kekayaan bank serta melihat efisiensi pihak manajemen bank. Rasio permodalan yang digunakan pada penelitian ini adalah :

Capital Adequacy Ratio (CAR)

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/15/PBI/2008 pasal 2 ayat 1 tercantum bahwa CAR adalah rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva bank yang mengandung resiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) ikut dibiayai dari modal sendiri disamping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber diluar bank. Dalam peraturan itu juga tercantum bahwa bank wajib menyediakan modal minimum sebesar 8% dari aset tertimbang menurut resiko (ATMR). Rumus *Capital Adequacy Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{ATMR}} \times 100\%$$

2.1.3.3 Rasio rentabilitas bank

Rasio rentabilitas digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan bank dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Selain itu rasio ini juga bertujuan untuk mengetahui tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan berbagai operasional yang ada di perusahaan tersebut. Rasio rentabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- *Return on Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2012:328), rasio ini merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola *capital* yang ada untuk mendapatkan *net income*. Rumus dari ROE yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity Capital}} \times 100\%$$

- *Return on Asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2012:330) rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh profitabilitas dan manjeril efisiensi secara overall. Dengan kata lain ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu bank, maka makin besar tingkat keuntungan bank dan semakin baik pula posisi bank dari segi penggunaan aset. Rumus untuk menghitung ROA menurut surat edaran bank indonesia nomor 3/30/DPNP/2001 adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{rata-rata total aset}} \times 100\%$$

2.1.3.4 Rasio Kualitas Aktiva Produktif

Menurut surat keputusan direksi bank indonesia no 31/147/KEP/DIR tentang kualitas aktiva produktif pasal 1 dan 3, aktiva produktif adalah penanaman dana Bank baik dalam Rupiah maupun Valuta Asing dalam bentuk kredit, Surat Berharga, Penempatan Dana Antar Bank Penyertaan, termasuk komitmen dan kontinjensi pada transaksi rekening administratif. Kualitas aktiva produktif dinilai berdasarkan prospek usaha, kondisi keuangan dengan penekanan pada arus kas

debitur dan kemampuan membayar. Rasio yang digunakan untuk menilai kualitas aktiva produktif adalah:

Non Performing Loans (NPL)

Yang dimaksud dengan NPL adalah debitur atau kelompok debitur yang masuk dalam golongan 3, 4, 5 dari 5 golongan kredit yaitu debitur yang kurang lancar, diragukan dan macet. Hendaknya selalu diingat bahwa perubahan penggolongan kredit dari kredit lancar menjadi NPL adalah secara bertahap melalui proses penurunan kualitas kredit (Z. Dunil, 2005).

Salah satu resiko yang muncul akibat semakin kompleksnya kegiatan perbankan adalah munculnya *non performing loan* (NPL) yang semakin besar atau dengan kata lain semakin besar skala operasi suatu bank maka aspek pengawasan semakin menurun, sehingga NPL semakin besar atau resiko kredit semakin besar. NPL adalah rasio kredit bermasalah dengan total kredit. NPL yang baik adalah NPL yang memiliki nilai dibawah 5%. NPL mencerminkan risiko kredit, semakin kecil NPL semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung bank. Bank dengan NPL yang tinggi akan memperbesar biaya baik pencadangan aktiva produktif maupun biaya lainnya, sehingga berpotensi terhadap kerugian bank (Wisnu Mawardi, 2005). Rumus NPL menurut surat edaran bank indonesia nomor 3/30/DPNP/2001 adalah :

$$\text{NPL} = \frac{\text{Kredit bermasalah}}{\text{Total kredit}} \times 100\%$$

2.1.4 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan hasil pengembangan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh beberapa penulis, ringkasan mengenai penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	Machrus Ali Marzuki dan Nurul Widyawati	2013	Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi : Studi pada PT Bank CIMB Niaga	Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan perusahaan perbankan PT Bank Cimb Niaga, Tbk setelah akuisisi menunjukkan kondisi keuangan yang semakin membaik, karena keseluruhan hasil perhitungan rasio keuangan tersebut menunjukkan peningkatan setelah akuisisi dan menunjukkan bahwa motif utama perusahaan untuk melakukan akuisisi adalah motif ekonomis, sehingga tujuan akuisisi sepenuhnya tercapai.
2.	Suwardi	2008	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger pada PD BPR	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa sesudah merger terjadi peningkatan efisiensi yang ditunjukkan dengan peningkatan ROA, penurunan BOPO, dan NPL, walaupun NIM terjadi

			BKK Purwodadi	<p>penurunan dan LDR terjadi peningkatan. Penelitian ini selaras dengan landasan teori merger, tujuan bahwa perusahaan-perusahaan melakukan merger adalah untuk menggunakan skala & skope ekonomi sehingga mendapatkan peningkatan pada aset, efisiensi biaya (BOPO dan NPL), peningkatan penjualan yang tercermin dalam LDR dan return (ROA). Terjadinya penurunan NIM dan meningkatnya ROA, kemungkinan disebabkan karena peningkatan pendapatan non operasioanl perbankan yang lebih kecil dibandingkan efisiensi biaya operasional yang representatif sehingga menghasilkan peningkatan ROA.</p>
3.	Sylviana May Restika dan Andayani	2013	Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Bukti Empiris dari Industri Perbankan	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa dari 8 rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan bank, terdapat lima rasio yang mengalami penurunan, sedangkan tiga rasio lainnya mengalami peningkatan</p>

			Indonesia	<p>kinerja. Sehingga dari 3 bank yang digunakan sebagai sampel yaitu PT Bank CIMB Niaga Tbk, PT Bank Artha Graha Internasional Tbk, dan PT Bank Windu Kentjana Internasional Tbk, kinerja keuangan ketiga bank tersebut mengalami penurunan setelah dilakukan merger. Hal ini tidak mendukung teori yang menyatakan bahwa merger dapat meningkatkan kinerja keuangan. Tidak adanya perbedaan yang signifikan dan adanya penurunan secara umum kinerja keuangan ketiga bank karena bank yang merger memerlukan waktu dan proses untuk melakukan konsolidasi secara menyeluruh terhadap operasionalnya, sehingga dampak merger belum dapat dilihat secara nyata dalam jangka pendek.</p>
4.	Iftia Putri Utami	2012	Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE, ROI, GPM, OPM,</p>

			Pengakuisisi	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 bahwa tujuan ekonomis dilakukan akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai.
5.	Aristeidis G. Samitas dan Dimitris F. Kenourgios	2007	<i>Impact of Mergers and Acquisitions on Stock Returns of Tramp Shipping Firms</i>	Hasil penelitian mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.
6.	Odero Naor Juma, Peter T. Wawire, John Byaruhanga, Ochieng Okaka, Odhiambo Odera	2012	<i>Impact of Bank Merger on Shareholder's Wealth</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa merger berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham pada bank yang telah melakukan merger. Merger menciptakan nilai tambah bagi bank yang melakukan merger. Bank-bank tersebut dipastikan akan mendapatkan keuntungan yang lebih baik dibandingkan dengan bank yang tidak

				melakukan merger.
7.	Siti Ardiagarini	2011	Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 7 rasio keuangan, yaitu NPM, ROI, ROE, DER, CR, TATO dan EPS, hanya CR saja yang menunjukkan perbedaan yang signifikan pada perbandingan sebelum dan sesudah akuisisi. Selain itu DER menunjukkan perbedaan pada satu tahun. Sedangkan rasio keuangan lainnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada sebelum dan sesudah akuisisi.
8.	Ruddy Tri Santoso	2010	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Efisiensi Perbankan di Indonesia	Hasil penelitian efisiensi menunjukkan bahwa merger dan akusisi tidak signifikan untuk meningkatkan efisiensi dan tergantung dengan faktor-faktor kualitatif dari bank seperti efektivitas organisasi dan kemampuan manajerial.

Sumber : Diolah Sendiri

2.2 Kerangka Pemikiran

Merger dan akuisisi merupakan suatu tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Keberhasilan perusahaan dalam merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan keuangannya.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu dan dikaitkan dengan teori yang telah dijelaskan menunjukkan adanya suatu perbedaan antara hasil penelitian-penelitian terdahulu dan penelitian dengan teori dimana hasilnya tidak selalu konsisten.

Sinergi yang terjadi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dapat tercermin dari kinerja keuangan perusahaan. Maka ditetapkan kerangka pemikiran yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan yang sinergis adalah setelah melakukan merger dan akuisisi dapat terukur dari rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas, rasio permodalan dan rasio rentabilitas bank.

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perbandingan aset lancar dengan utang lancar yaitu dengan *Loans to Deposit ratio* (LDR) mengindikasikan likuiditas perusahaan. Dengan melakukan penggabungan usaha maka diharapkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek akan meningkat.

2. Rasio permodalan

Rasio permodalan mengukur jumlah utang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Jika terjadi sinergi atas dilakukannya merger dan akuisisi, maka secara umum kesertaan modal akan cukup baik untuk melakukan usahanya, sehingga penggunaan utang secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan yaitu dengan *capital adequacy ratio* (CAR) dapat diminimalisir.

3. Rasio rentabilitas bank

Rasio rentabilitas atau rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualan. Dimana jika terjadi merger dan akuisisi atau sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan merger dan akuisisi, sehingga *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) juga akan meningkat.

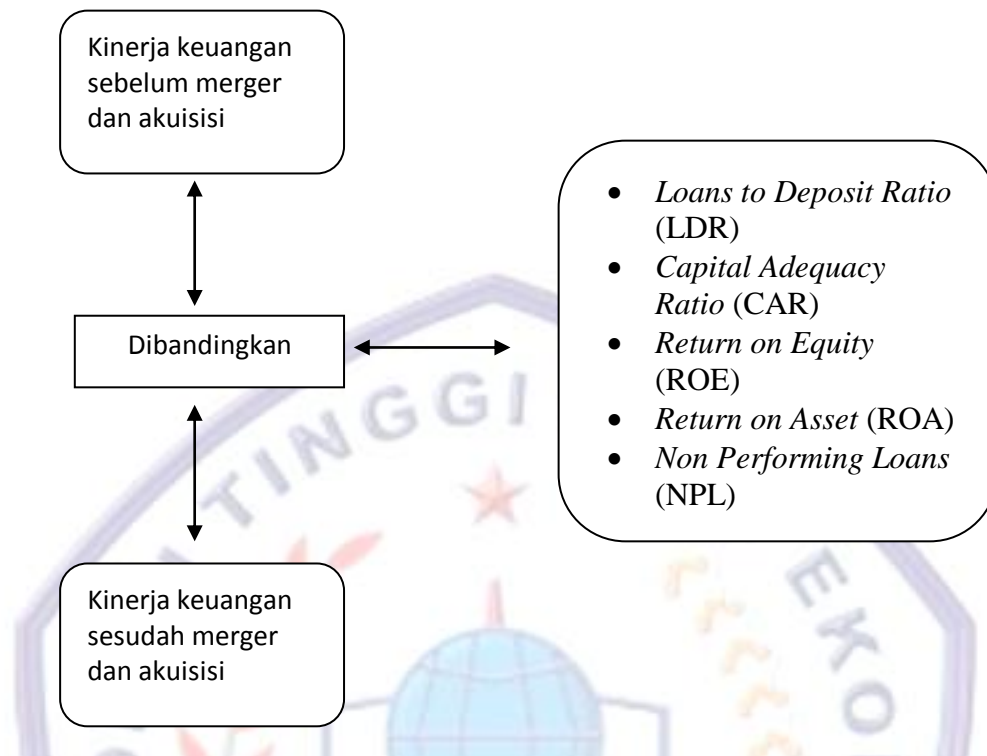
4. Rasio kualitas aktiva produktif

Non Performing Loan (NPL) atau kredit bermasalah merupakan salah satu indikator kunci untuk menilai kinerja fungsi bank. Salah satu fungsi bank adalah sebagai lembaga intermediary atau penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Bank Indonesia (BI) melalui Peraturan Bank Indonesia (PBI) menetapkan bahwa rasio kredit bermasalah (NPL) adalah sebesar 5%. Setelah merger dan akuisisi NPL seharusnya bisa diminimalisir.

Dari uraian di atas maka dapat digambarkan menggunakan paradigma berpikir yang dapat dilihat pada gambar 2.1.

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran



2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pertimbangan dari teori pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dimana setelah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logik dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba perusahaan juga semakin meningkat. Oleh karena itu kinerja pasca merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan

akuisisi. Dengan pertimbangan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Loans to deposit ratio* (LDR) berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H₂ : *Capital adequacy ratio* (CAR) berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H₃ : *Return on equity* (ROE) berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H₄ : *Return on asset* (ROA) berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H₅ : *Non performing loans* (NPL) berbeda antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H₆ : Merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *bidder* perbankan setelah perlakuan

