

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini, adanya tuntutan perusahaan untuk melakukan pengembangan rencana dan strategi perusahaan dan juga melakukan inovasi agar bisa bertahan dan mampu bersaing di pasar global. Tidak dipungkiri dengan adanya perusahaan-perusahaan baru yang mulai bermunculan, mereka mampu berkembang pesat dengan memberikan penawaran berbagai jenis produk unggulan dan semakin inovatif. Hal ini tentunya menjadi tantangan bagi perusahaan pendahulunya untuk mampu bersaing secara ketat dengan mengembangkan, meningkatkan kualitas, sampai dengan memasarkan produk dengan strategi bisnis yang tepat. Berbagai strategi bisnis disusun agar perusahaan dapat bersaing secara lokal maupun global, akan tetapi dalam persaingan yang semakin ketat muncul adanya persaingan yang tidak sehat dan dapat merugikan perusahaan yang bersangkutan. Maka dari itu diperlukan adanya strategi bisnis jangka panjang atau pendek untuk mendatangkan keuntungan (Naziah, *et al.*, 2014).

Usaha yang dilakukan dalam rangka menjaga kelangsungan hidup perusahaan agar tetap berjalan, dapat dilakukan dengan cara ekspansi. Ekspansi sendiri terdapat 2 macam yaitu melalui *external growth* dan *internal growth*. Ekspansi internal yaitu perusahaan yang melakukan ekspansi melalui pembangunan usaha baru mulai dari *market research*, *product design*, pencarian tenaga ahli, *market testing*, pengadaan, pembangunan sarana dan prasarana, hingga penjualan

produk kepasar atau dengan kata lain perusahaan tetap dapat berkembang secara wajar dengan aktivitas *capital budgeting*. Berbeda dengan ekspansi eksternal dengan menggabungkan bisnis. Ekspansi eksternal cenderung membeli usaha yang telah berdiri sebelumnya atau perusahaan pendahulu yang besar membeli perusahaan yang lebih kecil. Merger, akuisisi, dan penggabungan usaha diyakini dapat dengan mempermudah produksi barang jenis baru atau akses pasar baru tanpa mendirikan perusahaan baru.

Merger memiliki arti pernggabungan dua atau lebih entitas menjadi satu perusahaan yang berbadan hukum membubarkan atau menghentikan perusahaan lain. Sedangkan pengertian akuisisi adalah pengambilalihan pengendalian atau kepemilikan aset atau saham oleh perusahaan lain dimana pihak perusahaan ataupun pihak yang mengambil alih tetap beroperasi dengan pemisahan badan hukum (Moin, 2003). Proses persetujuan merger atau akuisisi dilakukan berdasarkan persetujuan dari dua belah pihak tanpa adanya intervensi dari pihak lain. Langkah negosiasi yang dilakukan oleh manajer atau direksi dari masing-masing pihak ini menjadi awal dari keseluruhan proses merger atau akuisisi. Maka dari itu ada atau tidaknya sinergi suatu merger atau akuisisi memerlukan waktu yang relatif panjang dan tidak dapat dilihat beberapa saat sesudah pengumuman merger atau akuisisi. Mengutip PP No. 27 Tahun 1998 dalam buku *Merger, Akuisisi, & Divestasi* (2003) bahwa merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Akuisisi merupakan upaya hukum untuk mengambil alih sebagian atau seluruh sekuritas

perseroan oleh perseorangan dan badan hukum yang berakibat adanya peralihan pengendalian entitas (Utami, *et al.*, 2014).

Tumbuhnya perekonomian perusahaan secara internasional dan nasional dapat berdampak pada bertambahnya aktivitas merger atau akuisisi perusahaan tersebut. Menurut Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU), di Indonesia sendiri merger atau akuisisi secara besar-besaran pernah terjadi pada tahun 2010 dan 2011. Bahkan, di tahun 2012 pada trisemester 1 banyak notifikasi merger atau akuisisi yang masuk dan akan terus bertambah pada periode-periode berikutnya (www.kppu.go.id). Menurut Bank Indonesia dalam Laporan Perekonomian Indonesia 2016, bahwa pada 2016 terjadi lonjakan merger atau akuisisi ke dalam negeri sebesar 453% dengan nilai US\$ 196 juta dari periode sebelumnya. Sedangkan di tahun yang sama untuk merger atau akuisisi keluar negeri justru berkurang sebesar 35% dengan nilai US\$ 1,38 miliar dari periode sebelumnya. Perelambatan ekonomi global dapat memberikan dampak menurunnya ekonomi dalam negeri sehingga investasi dari luar negeri berjalan lambat pada periode sebelumnya (www.bi.go.id).

Salah satu alasan yang menjadi dasar banyaknya perusahaan di Indonesia yang melakukan aktivitas merger atau akuisisi adalah merger/akuisisi dianggap bisa menambah keunggulan daya saing perusahaan untuk waktu yang lama sehingga nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham mengalami peningkatan. Kematangan rencana merger atau akuisisi oleh perusahaan harus dipikirkan dengan baik karena faktanya tidak seluruh aktivitas merger atau akuisisi bisa menambah keunggulan daya saing perusahaan. Pada riset terdahulu membuktikan jika tidak

ada pengaruh akuisisi pada meningkatnya nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham (Hamidah & Noviani, 2013).

Aktivitas merger atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan ditunjukkan untuk membuktikan bahwa perusahaan dapat tumbuh dan berkembang sehingga sinergi perusahaan tersebut terus meningkat (Utami, *et al.*, 2014). Acuan sinergi perusahaan adalah pengoptimalisasian manfaat dan nilai yang dianggap baik oleh perusahaan sendiri dan bagi pihak pengambil alih serta pengoptimalisasian operasional perusahaan untuk meningkatkan *outcome* dan *output* yang berasal dari penerapan prinsip skala perekonomian (Kamaludin, *et al.*, 2015). Hal tersebut konsisten dengan riset Naziah *et al.*, (2014), (Cahyarini, 2017), serta Sari & Musdholifah (2017) bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang sudah melakukan merger atau akuisisi.

Terdapat beberapa fenomena merger atau akuisisi yang pernah terjadi di internasional. Pertama, tahun 1997 Apple membeli NeXT seharga 404 juta Dollar sehingga NeXT terselamatkan, nilai perusahaan meningkat dan kinerja perusahaan semakin membaik. Kedua, tahun 2005 Google membeli Android seharga 50 juta Dollar yang menjadi tonggak awal Google masuk kedalam bisnis *Smartphone Operating System* (www.kontan.co.id). Selain itu terdapat pula kegagalan perusahaan mengimplementasikan strategi merger atau akuisisi untuk menambah nilai perusahaan dan perbaikan kinerja finansial perusahaan. Tahun 2015 Microsoft melakukan *write-off* (menghapusbukukan) dari akuisisi terhadap Nokia periode sebelumnya seharga 2,9 miliar Dollar atau sebesar 96% saham bisnis ponselnya. Perusahaan Hewlet Packard juga melakukan *write-off* atas akuisisi Autonomy

sebesar 8,8 miliar Dollar dari 11,1 miliar Dollar (www.kontan.co.id).

Keadaan keuangan perusahaan dapat berubah setelah merger atau akuisisi. Keadaan keuangan yang membaik menjadi pertanda bahwa tindakan merger atau akuisisi merupakan keputusan yang tepat. Tetapi jika keadaan keuangan perusahaan semakin memburuk maka keputusan merger atau akuisisi belum tepat. Kesuksesan tindakan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan terlihat dari kinerja keuangannya melalui beberapa rasio keuangan (Saviera, 2012).

Pertama, *Current Ratio* yaitu hasil pembagian aset lancar dengan liabilitas lancar yang dipergunakan untuk menilai seberapa sanggup perusahaan dapat membayar hutang-hutang jangka pendek yang dimilikinya. Hasil riset Mai (2016) dan Naziah *et al.*, (2014) mengemukakan jika ada beda yang signifikan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Finansia (2017) dan Cahyarini (2017) yang mengemukakan jika tidak ada beda *CR* yang signifikan setelah merger/akuisisi.

Kedua, *Debt to Equity Ratio* yaitu hasil pembagian liabilitas dengan modal yang dipergunakan untuk menilai seberapa mampu *equity* pemilik perusahaan untuk menutupi hutang-hutang perusahaan. Peningkatan yang terjadi pada DER maka modal kerja dari kreditur akan mengalami peningkatan sehingga perolehan laba perusahaan akan semakin bertambah. Pada riset Rahmawati & Mumpuni (2018) mengemukakan jika ada beda *DER* yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Finansia (2017) dan Cahyarini (2017) yang mengemukakan jika tidak ada beda *DER* yang signifikan pada 2 tahun baik sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Ketiga, *Return On Equity* yaitu hasil pembagian laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas saham untuk menilai seberapa besar nilai *return* dari ekuitas saham biasa (Cahyarini, 2017). Pada riset Sumantri & Agustianti (2017) dan Nafilah & Damayanti (2019) mengemukakan jika ada beda ROE yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Sundari (2016), Utami, *et al.*, (2014) yang mengemukakan jika tidak ada beda ROE yang signifikan sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Keempat, *Return On Assets* yaitu hasil pembagian laba operasi perusahaan (EBIT) dengan jumlah modal perusahaan atau rasio perolehan laba terhadap modal asing dan sendiri dalam bentuk persentase. Pada hasil riset Nafilah & Damayanti (2019) serta Cahyarini (2017) mengemukakan jika ada beda *ROA* yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Finansia (2017) yang mengemukakan jika tidak ada beda *ROA* yang signifikan sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Kelima, *Operating Profit Margin* yaitu hasil pembagian peroleha laba dengan penjualan yang dapat dinamakan sebagai *Pure Profit* dari setiap rupiah penjualan. Peningkatan yang terjadi pada OPM mengindikasikan jika operasional perusahaan semakin membaik. Pada hasil riset Cahyarini (2017) mengemukakan jika ada beda OPM yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Sundari (2016) yang mengemukakan jika tidak terdapat perbedaan OPM yang signifikan sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Keenam, *Total Asset Turnover* yaitu hasil pembagian penjualan (tunai atau kredit) dengan total rerata aset (Hery, 2015). Total rerata aset yaitu jumlah aktiva

awal periode akuntansi di tambah jumlah aktiva akhir periode akuntansi di bagi dua. Rendahnya rotasi jumlah aktiva mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai jumlah aktiva yang lebih banyak tetapi belum dapat menghasilkan nilai penjualan yang optimal. Hasil riset Finansia (2017) dan Nazi'ah, *et al.*, (2014) mengemukakan jika ada beda TATO yang signifikan sebelum atau sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Utami, *et al.*, (2014) serta Ni'mah & Samryn (2017) mengemukakan jika tidak ada beda TATO yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

Ketujuh, *Earning Per Share* yaitu hasil pembagian pendapatan bersih dengan jumlah saham yang beredar. EPS dapat dipergunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dan sebagai indikator terbanyak dipergunakan oleh peneliti sebelumnya. EPS berdasarkan pada perspektif calon investor ataupun investor, walaupun para manajer dan para *stakeholder* juga menganggap penting rasio EPS ini. Hasil riset Esterlina & Firdausi (2017) serta Ni'mah & Samryn (2017) mengemukakan jika ada beda EPS yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang bertolak belakang dengan riset Sari & Musdholifah (2017) yang mengemukakan jika tidak ada beda EPS yang signifikan sebelum dan sesudah merger/akuisisi.

Riset yang dilakukan ini dimaksudkan untuk rekonfirmasi mengenai kinerja jangka panjang, merger serta akuisisi atas pengumuman merger/akuisisi sebab simpulan pada riset terdahulu masih terjadi inkonsistensi. Riset ini mereplika Mai (2016) yang mempergunakan CR, DER, dan ROE sebagai proksi dari rasio kinerja keuangan. Perbedaan riset ini yaitu adanya penambahan ROA dan OPM sebagai

proksi rasio profitabilitas, TATO sebagai rasio aktivitas dan EPS sebagai Rasio Pasar. Penambahan variabel tersebut untuk mengestimasi kesuksesan manajemen saat mengelola perusahaan agar dapat menghasilkan laba untuk pemegang saham biasa dengan dasar riset Cahyarini (2017) Esterlina & Firdausi (2017) di mana rasio tersebut meningkat sesudah perusahaan melakukan merger atau akuisisi. Berdasar pada uraian fenomena dan *research gap* di atas, judul yang diajukan peneliti adalah: **“Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar pada fenomena dan *research gap* yang dikemukakan diatas ditemukan masalah, masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai perbedaan peningkatan kinerja finansial sesudah merger atau akuisisi. Pada satu sisi merger atau akuisisi memberikan kontribusi baik yaitu terjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger atau akuisisi, namun di sisi lainnya merger/akuisisi ini dapat menghasilkan kebalikannya. Oleh karena itu, rumusan permasalahan pada riset ini yaitu: *“Bagaimana mengatasi kesenjangan penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi?”*

1.3 Pertanyaan Penelitian

Keputusan melakukan merger atau akuisisi pada suatu perusahaan tidak menjadi jaminan kesuksesan usaha. Kesuksesan merger/akuisisi bisa diraih oleh perusahaan jika tindakan tersebut dapat memberi dampak positif bagi perusahaan.

Berdasar pada hal tersebut, maka pertanyaan yang diajukan untuk riset ini adalah:

1. Apakah *Current Ratio* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
3. Apakah *Return on Equity* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
4. Apakah *Return on Asets* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
5. Apakah *Operating Profit Margin* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
6. Apakah *Total Asset Turnover* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
7. Apakah *Earnings Per Share* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?

1.4 Tujuan Penelitian

Adanya riset ini dimaksudkan untuk menganalisis dan menguji secara empiris:

1. Perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
2. Perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi
3. Perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi
4. Perbedaan *Return on Assets* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi

5. Perbedaan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
6. Perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
7. Perbedaan *Earnings Per Share* sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.

1.5 Manfaat Penelitian

Kontribusi yang menjadi harapan peneliti adalah:

1) Manfaat Teoritis

Diharapkan bisa memberi sumbangsih ilmu pengetahuan yang bermanfaat dalam perkembangan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh kinerja finansial perusahaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi serta diharapkan bisa dijadikan sebagai sumber rujukan dan perbandingan pada riset yang akan datang.

2) Manfaat Praktis

a. Pihak Manajemen Perusahaan Publik

Diharapkan bisa dijadikan sebagai informasi dan bahan pertimbangan bagi para manajer untuk mengambil keputusan yang tepat saat dihadapan pada strategi merger atau akuisisi yang harus dipilih.

b. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Diharapkan bisa dijadikan sebagai informasi dan dasar pertimbangan dalam *monitoring* kebijakan terhadap semua aktivitas pasar supaya praktik kecurangan semakin berkurang.

c. Pihak Investor

Diharapkan bisa menjadi informasi saat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan metode merger atau akuisisi.