

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Semakin berkembangnya perusahaan yang mengolah sumber daya alam maupun sebaliknya dari perusahaan domestik maupun perusahaan internasional menunjukkan meningkatnya persaingan yang kuat. Tidak semua perusahaan bertahan lama karena globalisasi, perkembangan telekomunikasi, kemajuan teknologi komputer dan fragmentasi pasar telah membuat persaingan yang sangat ketat. Diperlukan strategi agar tetap *exist* dan bersaing secara kompetitif. Moin (2010) mengungkapkan aktivitas merger dan akuisisi semakin meningkat seiring dengan intensnya perkembangan ekonomi yang makin mengglobal.

Silalahi (2007) menjelaskan bahwa secara ilmiah setiap pelaku usaha ingin mengembangkan usahanya dan mendapat keuntungan sebesar mungkin, pelaku usaha mempunyai dua cara untuk mengembangkan usahanya yaitu yang pertama melalui kemampuannya sendiri dan yang kedua melalui *merger* dan akuisisi. Anindhito (2015) menjelaskan *merger* dan akuisisi yaitu salah satu usaha perusahaan untuk dapat berkembang dan menata portofolio perusahaan tersebut, apabila perkembangan dari dalam perusahaan tidak dapat terealisasi, atau tidak ada lagi pilihan pertumbuhan organik, maka *merger* dan akuisisi adalah jalan yang harus ditempuh agar perusahaan dapat berkembang.

Bisnis untuk meningkatkan daya saing perusahaan dan mendapatkan keunggulan komparatif atas perusahaan lain dengan cara mendapatkan pangsa pasar yang lebih besar, memperluas portofolio untuk mengurangi risiko bisnis, memasuki pasar baru atau geografi dan memanfaatkan skala ekonomi. Moin (2010) menjelaskan *merger* dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Ahmed dan Ahmed (2014) menjelaskan bahwa pertumbuhan internal melalui pengenalan produk baru dan pertumbuhan eksternal dengan *merger* dan akuisisi. Hariyani, Serfianto dan Yustisia (2011) menjelaskan alasan perusahaan tertarik *merger* dan akuisisi dari pertumbuhan internal, karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dengan tidak memulai bisnis dari awal.

Hariyani, Serfianto dan Yustisia (2011) mendefinisikan merger salah satu strategi ekspansi perusahaan atau restrukturisasi perusahaan dengan cara menggabungkan dua perusahaan atau lebih. Judisseno (2005) mendefinisikan *merger* yaitu suatu bentuk penggabungan dua perusahaan yang dalam proses penggabungannya terjadi pengambilalihan dan pembubaran perusahaan yang diambil alih.

Inoti, Onyuma, Muiru (2014) menjelaskan bahwa akuisisi yaitu salah satu jalan yang digunakan perusahaan untuk mencapai kapasitas yang dibutuhkan dan sumber daya dalam upaya untuk meningkatkan kapasitas penghasilan perusahaan mereka. Hanafi (2014) menjelaskan bahwa merger adalah satu perusahaan diabsorpsi oleh perusahaan lain, pengakuisisi mempertahankan nama dan identitasnya serta mengambil alih aset dan kewajiban perusahaan yang diakuisisi. Aprilia dan Oetomo (2015) mendefinisikan akuisisi yaitu penggabungan dua perusahaan yang dimana perusahaan pengakuisisi membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan pengakuisisi, sehingga kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Maheka (2008) mendefinisikan akuisisi yaitu perusahaan yang melakukan pengambilalihan kendali operasional atau kepemilikan suatu perusahaan. Penggabungan perusahaan bukan hanya satu perusahaan ditambah satu perusahaan lain menjadi dua tetapi menjadi lima. Karena *merger* dan akuisisi menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka panjang dan dalam waktu yang cukup panjang tidak hanya dua tahun, tiga tahun atau empat tahun.

Hanafi (2014) menjelaskan akuisisi ada dua macam yaitu akuisisi saham dan akuisisi aset. Moin(2010) menjelaskan akuisisi saham adalah perusahaan didirikan atas saham-saham, maka akuisisi terjadi ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli/pengakuisisi, pembelian saham ada negoisiasi dan penawaran dengan pihak manajemen atau dewan direksi perusahaan target, jika perusahaan setuju maka akan menginformasikan kepada pemegang saham, jika pemegang saham setuju atas tawaran yang diajukan oleh manajemen tersebut maka “deal” akan terwujud. Hanafi (2014) menjelaskan akuisisi aset adalah membeli semua aset perusahaan yang diakuisisi, diperlukan persetujuan formal dari pemegang saham perusahaan yang menjual.

Moin (2010) menjelaskan bahwa ada dua bentuk jenis pengambilalihan yaitu *friendly takeover* (Pengambilalihan secara ramah atau bersahabat) sedangkan *unfriendly takeover* yaitu ada tekanan dari bidder terhadap target dan cenderung terdapat pemaksaan. Moin (2010) menjelaskan bahwa *tender offer* merupakan salah satu bentuk *unfriendly takeover* karena bidder melakukan tawaran langsung melalui media massa kepada pemegang saham perusahaan target tanpa melewati persetujuan direksi/manajemen target, hal ini terjadi jika pihak manajemen atau pemegang saham minoritas target menolak atas rencana pengambilalihan oleh bidder.

**Tabel 1.1**  
**Daftar jumlah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah perusahaan merger dan akuisisi</b>
2012	36
2013	69
2014	55
2015	51
2016	65
2017	61
<b>Total</b>	<b>337</b>

Sumber: KPPU(Komisi Pengawas Persaingan Usaha)

Berdasarkan data diatas dapat diketahui dalam jangka enam tahun terakhir perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi ada 337 perusahaan. Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa masih banyak perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi. Pada tahun 2013 paling banyak perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi sedangkan pada tahun 2014 sampai 2017 terjadi penurunan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi namun tidak menurun yang signifikan.

Hariyani, Serfianto dan Yustisia (2011) menjelaskan bahwa *merger* dan akuisisi dapat digunakan untuk “menyembuhkan” perusahaan yang sedang “sakit” perusahaan tersebut dapat disatukan dengan perusahaan yang sehat dengan harapan dapat menghasilkan perusahaan lebih sehat. Horne dan JR. (2007) menjelaskan bahwa restrukturisasi perusahaan (*corporate restructuring*) yaitu adanya perubahan dalam struktur modal, operasi atau kepemilikan perusahaan yang bukan merupakan rutinitas usahanya meliputi aliansi strategis, pelepasan dan pemisahan.

Moin (2010) menjelaskan ada 4 metode pembayaran *merger* dan akuisisi antara

pengakuisisi dan yang diakuisi yaitu kas, hutang atau *leverage buyout*(LBO), saham, Kombinasi kas, hutang dan saham. Moin (2010) menjelaskan cara pembayaran transaksi dengan kas yaitu pengakuisisi menyerahkan sejumlah kas kepada pemegang saham perusahaan target atas penyerahan saham atau aktiva. Hariyani, Serfianto dan Yustisia (2011) menjelaskan transaksi pembayaran *merger* dan akuisisi menggunakan hutang atau *leverage buy out*(LBO) yaitu pembelian seluruh atau sebagian besar saham dari suatu perusahaan, dengan dana yang dipinjam dari pihak ketiga yang berasal dari investor institusional, seperti dana pensiun, dana asuransi dan sebagainya.

Moin (2010) menjelaskan pembayaran menggunakan transaksi saham yaitu pengakuisisi membayar akuisisi dengan saham seperti saham biasa, saham preferen atau jenis saham-saham lainnya, keuntungan penggunaan saham sebagai alat pembayaran yaitu pengakuisisi tidak perlu mengeluarkan sejumlah kas sehingga tidak mempengaruhi *cash flow* pengakuisisi. Moin (2010) menjelaskan pembayaran *merger* dan akuisisi menggunakan kombinasi kas, hutang dan saham yaitu pengakuisisi dapat menggunakan kas dan hutang, kas dan saham, hutang dan saham atau kas, hutang dan saham sebagai alat pembayaran.

Gupta dan Banarjee (2017) menjelaskan bagian terbesar dalam keuangan adalah restrukturisasi perusahaan yang berarti restrukturisasi keuangan, yang mengacu pada modifikasi atau perubahan dalam struktur modal perusahaan. Restrukturisasi ini penting dalam keuangan perusahaan dan sering dilakukan sebagai bagian dari aktivitas pendanaan untuk *merger* dan akuisisi.

Hariyani, Serfianto dan Yustisia (2011) mengungkapkan alasan perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi yaitu keinginan memperbesar jumlah aset perusahaan, meningkatkan omzet penjualan, meningkatkan laba perusahaan, menurunkan biaya operasional perusahaan, dan meningkatkan kepercayaan calon investor. Meluasnya pangsa pasar setelah *merger* dan akuisisi bisa meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga laba perusahaan meningkat

sesudah *merger* dan akuisisi.

Melihat fenomena transaksi akuisisi yang terus meningkat, ternyata masih banyak penelitian yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan pasca akuisisi justru menurun. Azhagiah dan Kumar (2011) dalam Pratiwi dan Sedana (2017) menyatakan bahwa rata-rata aktivitas *merger* dan akuisisi menyebabkan kehancuran nilai pada perusahaan, terlepas dari strategi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang.

Moin (2010) mengungkapkan tingginya angka kegagalan *merger* dan akuisisi, sehingga diperlukan rencana yang strategis dan matang untuk terhindar dari kegagalan ini. Hariyani, Serfianto dan Yustisia (2011) menjelaskan faktor-faktor yang memicu kegagalan *merger* dan akuisisi yaitu perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih, rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan, pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorbs, preservasi, atau simbiosis.

Penelitian ini menarik kesimpulan yang bertentangan dengan kepercayaan populer bahwa *merger* dan akuisisi adalah sarana keselamatan bagi perusahaan. Berdasarkan alasan ini, penulis ingin meneliti kembali untuk melihat dampak sesungguhnya pada kinerja keuangan perusahaan pasca akuisisi apakah lebih baik atau lebih buruk dibandingkan sebelum akuisisi dan *merger*, sehingga perusahaan dapat mempertimbangkan strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian pada perusahaan *merger* dan akuisisi dari penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pratiwi dan sedana (2017) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sesudah akuisisi karena semua rasio tidak ada perbedaan yang signifikan. Demikian halnya dengan penelitian Agustin dan Triyonowati (2014) menyatakan

bahwa tidak terdapat perbedaan sesudah *merger*, walaupun rasio profitabilitas menunjukkan hasil penelitian yang berbeda, namun itu tidak cukup menunjukkan adanya perbedaan setelah *merger*.

Penelitian Novaliza dan Djajanti (2013) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan setelah *merger* karena seluruh rasio tidak terdapat perbedaan yang signifikan, hanya rasio profitabilitas terdapat perbedaan yang signifikan. Penelitian Candrasari dan Suryono (2014) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah akuisisi karena dari semua rasio tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian Suudyasana dan Fitria (2015) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang tidak signifikan karena hanya rasio likuiditas yang menunjukkan terdapat perbedaan setelah akuisisi.

Penelitian Anisah dan Triyonowati (2016) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah *merger*, namun terdapat dua rasio rasio likuiditas dan rasio profitabilitas yang menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah *merger*. Namun, penelitian Aprilia dan Oetomo (2015) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan kinerja keuangan setelah akuisisi rasio lancar, rasio hutang, rasio profitabilitas, rasio pasar menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pada periode 2008-2014. Ini diperkuat oleh penelitian Santoso dan Santoso (2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan PT Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company, Tbk. setelah diakuisisi oleh PT Unilever Indonesia, Tbk rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio hutang, rasio profitabilitas dan rasio pasar terdapat perbedaan yang signifikan yaitu pada periode satu tahun sebelum merger dan lima tahun sesudah akuisisi.

Dari research gap yang telah dipaparkan diatas dapat dilihat bahwa hasil dari penelitian tidak konsisten dari rasio likuiditas ada yang hasilnya terdapat perbedaan yang signifikan dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Maka dari itu peneliti akan meneliti kembali

mengenai merger dan akuisisi dengan tahun periode penelitian yang berbeda yaitu 2010-2016 atau yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 2013 dan hanya perusahaan pengakuisisi. Judul dari penelitian ini yaitu “**Analisis perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2016 (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi dan Merger)**”.

#### **B. Batasan Masalah Penelitian**

1. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *current ratio (CR)*, *total asset turn over(TATO)*, *debt ratio*, *return on asset(ROA)* dan *earning per share(EPS)*.
2. Objek penelitian ini perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian tiga tahun (2010, 2011, 2012) sebelum melakukan *merger* dan akuisisi dan tiga tahun (2014, 2015, 2016) sesudah melakukan *merger* dan akuisisi.

#### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas sesudah dan sebelum *merger* dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi ?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio leverage sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian diatas maka tujuan penelitian ini yaitu



1. Untuk menguji perbedaan rasio likuiditas sesudah dan sebelum *merger* dan akuisisi
2. Untuk menguji perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi
3. Untuk menguji perbedaan rasio leverage sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi
4. Untuk menguji perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi
5. Untuk menguji perbedaan rasio pasar sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi

#### **E. Manfaat Penelitian**

##### 1. Praktik

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pada dunia akademis mengenai bagaimana perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan *merger*. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi untuk pengembangan penelitian di masa yang akan datang terutama dalam bidang manajemen keuangan.

##### 2. Teoritis

- a. Bagi perusahaan, Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam manajemen khususnya dalam hal penggabungan perusahaan atau *merger* dan akuisisi untuk mendapatkan laba perusahaan yang lebih meningkat.
- b. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadi bahan referensi atau acuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya di masa mendatang.