BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Merger dan Akuisisi

Merger berasal dari kata "*mergere*" (Latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Definisi merger menurut peraturan pemerintah adalah sebagai berikut "Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar."

Definisi lainnya mengatakan bahwa merger adalah salah satu bentuk *absorbsi*/penyerapan oleh satu perusahaan terhadap perusahaan lain. Jika dua perusahaan A dan perusahaan B melakukan merger, maka hanya akan ada satu perusahaan saja yaitu A atau B. Pada sebagian besar kasus merger, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar yang dipertahakan hidup dan tetap mempertahankan nama dan status hukumnya, sedangkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil atau perusahaan yang dimerger akan menghentikan aktivitas atau dibubarkan sebagai badan hukum. Pihak yang masih hidup atau yang menerima merger dinamakan *surviving firm* atau pihak yang mengeluarkan saham (*issuing firm*). Dengan demikian, perusahaan yang berhenti dan bubar setelah terjadinya merger dinamakan *merged firm*. Sementara akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam teminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian

atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusaahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2007).

Pada Pemerintah Republik Indonesia No.27 tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut (Widjaja, 2002).

Dalam PSAK No.22 mendefinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih tersebut. Biasanya perusahaan pengakuisisi memliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Pengendalian ini yang memberikan manfaat kepada perusahaan pengakuisisi. Akuisisi berbeda dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakusisi.

2.1.1 Motif Melakukan Merger

Pada prinsipnya terdapat terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger, yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi

didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2007). Hanya alasan yang bersifat ekonomis dan rasional yang bisa diterima sehingga aktivitas merger bisa dipertanggung jawabkan. Secara garis besar motif merger adalah sebagai berikut:

1. Motif Ekonomi

   Esensi tujuan perusahaan, dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham.

2. Motif Strategis

   Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger diarahkan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif dalam industri. Merger juga memiliki motif strategis jika dilakukan untuk mengendalikan perusahaan lain.

3. Motif Politis

   Motif Politis seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro.

4. Motif Sinergi

   Sinergi berasal dari kata *synergos* (latin) yang artinya berkerja bersama. Dalam konteks merger, sinergi diartikan sebagai hasil ekstra yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kombinasi bisnis.

5. Motif Diversifikasi

   Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

6. Motif Non-Ekonomi

   Ada kalanya merger dilakukan bukan didasarkan pada pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi.

2.1.2 Klasifikasi Merger

Klasifikasi merger sangat banyak bila ditinjau dari berbagai sudut. Klasifikasi ini tidak terlepas dari tata cara penggabungan usaha yang terus berkembang. Dengan memahami klasifikasi ini, kita akan melihat dari sudut mana merger dilaksanakan. Pengklasifikasian merger berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam 5 tipe yaitu: (Moin, 2007).

1. Merger Horizontal

   Merger horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama.

2. Merger Vertikal

   Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya dari industri hilir menuju ke industri hulu.

3. Merger Konglomerat

   Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

4. Merger Eksistensi Pasar

   Merger eksistensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.

5. Merger Eksistensi Produk

   Merger eksistensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

Metode pembukuan yang dapat diterapkan dalam setiap merger yang dilakukan, yaitu: (Widjaja, 2002)

1. Metode *pooling of interest*, merger dilakukan dengan cara menggabungkan seluruh harta kekayaan, hak, dan kewajiban dari dua atau lebih perusahaan yang melakukan penggabungan tersebut. Dalam metode ini tidak dikenal adanya pengakuan akan *good will*.
2. Metode pembelian, merger dilakukan dengan dengan memperhitungkan nilai pasar dari harta kekayaan, hak-hak, dan kewajiban-kewajiban masing-masing perusahaan berdasarkan pada nilai harta kekayaan, hak-hak, dan kewajiban-kewajiban yang ada dalam perusahaan-perusahaan tersebut saat penggabungan dilakukan.

2.1.3 Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger

Dalam banyak literatur manajemen ditemukan bahwa merger memberikan banyak manfaat. Beberapa manfaat yang mungkin dihasilkan dari proses merger antara lain: (Moin, 2007)

1. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, merger juga memiliki beberapa kelemahan sebagai berikut:

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Biaya konsultan yang mahal.
3. Kesulitan menetukan nilai perusahaan target secara akurat.
4. Seringkali menurunkan moral organisasi.
5. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.

2.1.4 Tahapan Merger

Dalam pelaksanaan merger biasanya perusahaan akan melewati beberapa proses. Secara umum tahapan-tahapan merger adalah sebagai berikut, pertama perusahaan besar akan menentukan perusahaan target yang akan mereka beli. Lalu dilanjutkan dengan sebuah negosiasi yang mana bila negosiasi berjalan dengan lancar akan diikuti dengan pembelian perusahaan target dengan nilai yang telah dikehendaki bersama. Sangat jarang sebuah perusahaan menawarkan untuk di ambilalih oleh perusahaan lain, kecuali dalam kasus ketika perusahaan tersebut memiliki masalah/kesulitan keuangan.

Menurut Sartono (2001) tahapan pertama dalam merger adalah perusahaan yang akan melakukan pengambilalihan akan mengindentifikasi perusahaan target. Kemudian dilanjutkan dengan penentuan harga beli yang bersedia dibayarkan. Dalam tahapan selanjutnya manajemen perusahaan pengambilalih akan menghubungi manajemen perusahaan target untuk dilakukan sebuah negosiasi. Bila kedua perusahaan sepakat maka manajemen perusahaan target akan melakukan pendekatan kepada para pemegang saham untuk meyakinkan mereka bahwa penggabungan perusahaan ini akan membawa keuntungan kepada kedua perusahaan, setelah para pemegang saham setuju maka penggabungan dapat dilaksanakan baik dalam bentuk pembayaran tunai maupun dalam bentuk pembayaran dengan saham perusahaan.

Menurut Estanol dan Jo (2005) dalam merger terdapat tiga tahapan yaitu :

1. Pre – Merger

   Tahap ini merupakan keadaan sebelum merger dimana dalam tahap ini, tugas dari seluruh jajaran direksi maupun manajemen kedua atau lebih perusahaan adalah mengumpulkan informasi yang kompeten dan signifikan untuk

kepentingan proses merger perusahaan- perusahaan tersebut sehingga dapat terjadi sinergi dari merger yang akan dilakukan.

2. Merger

   Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan merger, hal yang harus dilakukan untuk pertama kalinya dalam tahap ini adalah penyesuaian diri dan saling mengintegrasikan diri dengan partner mereka agar dapat terjadi sinergi.

3. Post – Merger

   Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan. Langkah pertama (1) yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi, dimana dalam merger, sering terjadi adanya dualisme kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi. Langkah kedua (2) yang diambil adalah dengan membangun suatu kultur baru dimana kultur atau budaya baru ini dapat merupakan gabungan dari keunggulan kedua budaya perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan. Langkah ketiga (3) yang diambil adalah dengan cara melancarkan transisi, dimana yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dapat berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001). Kinerja diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan

sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam hal merger dan akuisisi.

Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan.

2.2.2 Metode Analisis Kinerja Dengan Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Rasio merupakan alat yang memperbandingkan suatu hal dengan hal lainnya sehingga dapat menunjukkan hubungan atau korelasi dari suatu laporan finansial berupa neraca dan laporan laba rugi. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Rasio Likuiditas

   Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segara jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

2. Rasio *Leverage*

   Rasio *leverage* merupakan tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

3. Rasio Aktivitas

   Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivanya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turn Over* (TATO).

4. Rasio Profitabilitas

   Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Kinerja Perusahaan yang Melakukan Merger Dalam Jangka Pendek

Penelitian yang dilakukan oleh Adebayo dan Olalekan (2012) di Nigeria menunjukkan bahwa dalam jangka pendek merger dan akuisisi memberi keuntungan bagi pemegang saham perusahaan target dan juga menunjukkan hasil bahwa ada hubungan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan dilihat dari modal dasar bank komersial dan tingkat

profitabilitasnya. Bukti empiris dari penelitian diatas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, merger dan akuisisi memberikan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan target, sebaliknya pemegang saham pengambil alih dirugikan. Hal ini terjadi karena adanya pengalihan kekayaan pemegang saham pengakuisisi kepada pemegang saham perusahaan target dan diduga karena manajer pengakuisisi cenderung membayar lebih atas akuisisi mereka, mereka terlalu tinggi mengestimasi kapasitas perusahaan target untuk menciptakan nilai akuisisi tersebut.

H_1 : Merger berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka pendek.

2.3.2 Kinerja Perusahaan yang Melakukan Merger Dalam Jangka Panjang

Dalam kinerja jangka panjang menunjukkan bahwa keuntungan pemegang saham pengakuisisi dalam jangka panjang adalah negatif. Secara teori, 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. Hal ini didukung oleh **p**enelitian yang dilakukan oleh Kuncoro (2014) dengan tujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi menunjukkan hasil bahwa pengujian yang dilakukan secara parsial dalam jangka panjang memberikan hasil yang signifikan dan terdapat perubahan menuju arah yang positif pada seluruh rasio keuangan setelah terjadinya merger

dan akuisisi yang menunjukan adanya sinergi yang diperoleh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Penelitian lain dilakukan oleh Joshua (2011) di Nigeria, yang meneliti mengenai pengaruh terhadap efisiensi keuangan perbankan setelah merger dan akuisisi dilakukan. Data dianalisis menggunakan uji statistik *paired sample t-test* dan hasilnya menunjukkan bahwa keuangan bank lebih efisien setelah merger dan akuisisi dilakukan dalam jangka panjang.

H_2 : Merger berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *go public* dalam jangka panjang.