

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Saat ini, lingkungan bisnis berubah dengan sangat cepat baik itu berupa persaingan, produk, orang, pasar, pelanggan maupun teknologi. Perusahaan dituntut untuk tidak hanya mengikuti perubahan yang terjadi tetapi juga diharapkan dapat mengalahkan pesaing dan senantiasa berinovasi untuk terus memaksimalkan nilai pemegang saham (Leepsa & Mishra, 2012). Dunia bisnis memasuki era yang serba cepat, yang kalah cepat akan tersingkirkan atau mungkin di ambil alih oleh yang cepat. Begitupun dengan perusahaan kecil akan kalah dengan perusahaan besar. Setiap perusahaan, baik itu perusahaan kecil ataupun perusahaan besar bisa terus menjaga eksistensinya di pasar jika ia terus melakukan strategi-strategi yang sesuai dan mampu mendorong perusahaan untuk terus maju dan berkembang. Di era globalisasi yang semakin maju ini, perusahaan dituntut untuk mengembangkan rencana serta melakukan berbagai strategi agar bisa terus bertahan dan mampu bersaing di dunia bisnis. Tidak dapat dipungkiri dunia bisnis saat ini bergerak dengan sangat cepat, perusahaan-perusahaan baru dengan cepat bermunculan serta perusahaan lama terus memunculkan hal-hal baru agar bisa tetap *survive*.

Dunia bisnis memasuki era yang penuh dengan persaingan, untuk dapat bertahan perusahaan dapat melakukan berbagai macam strategi. Salah satunya strategi ekspansi yang dapat dilakukan melalui kegiatan merger ataupun akuisisi (M&A). Pada era ini merger dan akuisisi telah menjadi hal yang lumrah, perusahaan

yang dirintis dari nol akan diakuisisi oleh perusahaan yang besar ataukah malah mengakuisisi perusahaan lain.

Menurut Gathuku & Njeru (2016), Dalam ekonomi global modern, merger semakin banyak digunakan di seluruh dunia untuk meningkatkan daya saing perusahaan melalui mendapatkan pangsa pasar yang lebih besar, memperluas portofolio untuk mengurangi risiko bisnis, memasuki pasar dan geografi baru, dan memanfaatkan skala ekonomi.

Menurut data dari Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU-RI) kegiatan merger dan akuisisi mengalami fluktuatif selama 5 tahun belakangan ini. Pada 2014 lalu sebanyak 55 perusahaan melakukan merger dan akuisisi, dan pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan total 51 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan dengan total 64 perusahaan. Sedangkan tahun 2017 sangat banyak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi hingga mencapai 90 perusahaan. Dan pada 2018 lalu sebanyak 74 perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Indonesia merupakan negara hukum yang mengatur segala aspek kehidupan, begitupun pada aspek bisnis. Berkaitan dengan merger dan akuisisi pun telah diatur oleh pemerintah Indonesia. Yang dalam hal ini tercantum pada Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP-RI) Nomor 57 Tahun 2010 sebanyak 13 pasal. Menurut peraturan pemerintah ini penggabungan atau merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu badan usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan badan usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan

aktiva dan pasiva dari badan usaha yang melakukan merger beralih karena hukum kepada badan usaha yang menerima merger dan selanjutnya status badan usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Sedangkan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambil alih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut.

Tarigan, Yenawan & Natalia (2016) menyatakan bahwa “Tak dapat dipungkiri bahwa dunia sedang berjalan menuju era merger dan akuisisi (M&A). Banyak perusahaan global mulai berpaling dari sekedar membangun usaha baru dari nol ke merger ataupun akuisisi”. Menurut Leepsa & Mirsha (2012), pertumbuhan menjadi poin penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam mengikuti setiap perubahan. Strategi pertumbuhan dibagi menjadi dua jenis yaitu organik dan anorganik. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan anorganik dalam mencapai pertumbuhan yang cepat dan konsisten. Merger dan akuisisi telah menjadi hal penting di seluruh dunia karena alasan globalisasi, liberalisasi, perkembangan teknologi dan lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Semakin meningkatnya persaingan di pasar global telah mendorong perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi sebagai alternatif strategis yang signifikan untuk bertahan dan tumbuh.

Menurut Normalita (2018), Merger yang berasal dari bahasa latin *mergere* memiliki arti penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada salah satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Pihak atau perusahaan yang masih

hidup disebut *surviving firm* atau *issuing firm*, sedangkan perusahaan yang berhenti aktivitasnya setelah dilakukannya merger disebut *merged firm*. Sedangkan akuisisi yang berasal dari bahasa Latin *acquisitio*, dalam terminologi bisnis memiliki arti pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan lain, dan di dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi memiliki perbedaan dengan merger, karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum.

Gumilarsjah (2016) seperti dikutip Stevanie & Mindosa (2019), Merger terjadi ketika dua perusahaan sepakat untuk membentuk perusahaan gabungan, yang memadukan aset dan kewajiban kedua perusahaan tersebut. Pemilik perusahaan baru tersebut merupakan pemilik perusahaan yang digabungkan. Dalam kasus merger, hanya satu entitas yang tetap beroperasi (*bidder*), dan yang lain sering disebut sebagai perusahaan target akan berhenti, dan akan menghilang dengan atau tanpa proses likuidasi. Akuisisi adalah mengambil alih sebagian atau semua kepemilikan perusahaan dengan membeli saham atau aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Dalam hal akuisisi, perusahaan yang dibeli tetap ada dan beroperasi seperti biasanya. Akuisisi saham dilakukan dengan membeli sebagian (misal 51%) atau keseluruhan (100%) saham. Untuk akuisisi asset, misalnya, terjadi pembelian fasilitas produksi perusahaan, divisi operasional, unit bisnis, atau keseluruhan perusahaan.

Septiawan & Rasmini (2018) mengemukakan bahwa umumnya manajemen memilih merger dan akuisisi dengan tujuan untuk mengurangi pajak

yang dibebankan kepada perusahaan, membeli aset dengan harga yang relatif lebih rendah, diversifikasi bisnis dan juga sinergi.

Menurut Alfani, Rustandar & Mulyanto (2013), Perusahaan menggunakan kebijakan merger dan akuisisi untuk meningkatkan pangsa pasar dan nilai tambah perusahaan melalui upaya menciptakan efisiensi yang lebih baik. Kebijakan yang diharapkan dapat membentuk perusahaan yang lebih solid, tangguh dan sehat, didukung oleh modal dan aset yang kuat, jaringan bisnis dan layanan teknologi canggih yang lebih luas, sumber daya manusia yang lebih profesional dan diversifikasi produk yang lebih bervariasi, di samping merger dan akuisisi dimaksudkan untuk membentuk sebuah perusahaan terkemuka dan memberikan manfaat besar bagi pemegang saham, karyawan, pelanggan serta masyarakat.

Tren merger dan akuisisi perlu menjadi perhatian penting bagi para manajer maupun para investor yang akan melakukan investasi. Dalam melakukan merger dan akuisi para manajer maupun investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan yang akan diambilalih. Apakah kinerja perusahaan yang akan diambilalih baik atau buruk, hal ini akan mempengaruhi keputusan akan melakukan merger dan akuisisi ataukah tidak. Kinerja perusahaan akan menjadi pertimbangan penting baik itu kinerja sebelum melakukan merger dan akuisisi maupun kinerjanya setelah melakukan M&A. Dengan melakukan merger dan akuisisi apakah dapat meningkatkan kinerja perusahaan ataukah sebaliknya. Untuk mengetahui hal-hal tersebut, maka para manajer dan investor perlu mengetahui kinerja perusahaan yang akan diambilalih.

Perusahaan dikatakan mengalami keuntungan ataupun kerugian dari melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan penggabungan usaha. Kinerja perusahaan yaitu upaya yang telah dicapai sesuai dengan tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Esterlina & Firdausi, 2017). Menurut Nafilah & Damayanti (2019), Kinerja perusahaan merupakan hasil dari dilakukannya analisis laporan keuangan yang di interpertasikan melalui laporan keuangan sehingga dapat ditentukan baik buruknya kinerja sebuah perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Menurut Normalita (2018), Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran hasil pencapaian prestasi yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu yang dapat menampilkan tingkat kesehatan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai macam alat analisis yang ada, salah satunya adalah analisis rasio. Analisis rasio keuangan terdiri dari likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas.

Untuk menilai bagaimana kesuksesan merger dan akuisisi, dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi terutama dari kinerja keuangan termasuk rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio ini menunjukkan hubungan antara uang tunai dan aset lancar lainnya dari perusahaan (Alfani *et al*, 2013).

Menurut Harjito & Martono (2014), Rasio likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan hubungan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Tujuan dari rasio likuiditas merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini ialah *current ratio* (CR) dan *quick ratio* (QR). Perbandingan aset lancar dengan hutang lancar (*current ratio*) dan QR merupakan perbandingan aset lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar. CR dan QR dapat mengindikasikan likuiditas perusahaan. Dengan penggabungan usaha maka semestinya kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek akan meningkat (Rahayu, Hardiyanto & Maimunah, 2018). Menurut Stevanie & Mindosa (2019), Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan harapan dapat memperluas pangsa pasar perusahaan, sehingga penjualan meningkat. Meningkatnya penjualan meningkatkan kas masuk atau aktiva lancar, sehingga kemampuan melunasi hutang jangka pendek akan meningkat. Kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendek dapat diukur dengan rasio likuiditas.

Rasio profitabilitas menurut Harjito & Martono (2014) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba baik pada sisi penjualan maupun investasi dari penggunaan modal yang dimiliki. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini ialah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Menurut Stevanie & Mindosa (2019), Penjualan yang meningkat akan meningkatkan laba perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi (*ceteris paribus*). Kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan diukur dengan rasio profitabilitas. Jika terjadi sinergi yang baik, maka secara umum

tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan sinergi. Menurut Henry yang dikutip oleh Esterlina & Firdausi (2017), *Return on asset* digunakan untuk mengukur keuntungan yang didapatkan dari setiap rupiah aset dalam perusahaan. *Return on equity* digunakan dalam mengukur laba bersih yang sudah dikurangkan pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2013)

Rasio aktivitas atau rasio efisiensi merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aset-aset yang dimilikinya. Bagaimana perusahaan menggunakan bahan mentah, barang setengah jadi serta barang jadi yang dimiliki termasuk juga pengelolaan aktiva dan kebijakan pemasaran (Harjito & Martono, 2014). Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini ialah *total asset turnover* (TATO) dan *fixed asset turnover* (FAT). Kasmir (2013) menjelaskan, TATO digunakan mengukur perputaran dari semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan serta mengukur berapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan. Dan *fixed asset turnover* digunakan untuk mengukur perputaran aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Harjito & Martono (2014), Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Stevanie & Mindosa (2019) menyatakan bahwa Perusahaan yang melakukan penggabungan usaha dapat mengakibatkan meningkatnya atau turunnya hutang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Hal ini dapat diukur dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini ialah *debt to asset* (DAR) dan *debt to equity* (DER). Rasio *Solvabilitas* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan

dibelanjai dengan hutang. *Debt to asset* merupakan Perbandingan total hutang dengan total asset dan *debt to equity* merupakan perbandingan total hutang dengan total modal (Rahayu *et al*, 2018).

Penelitian terkait pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelumnya telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Esterlina & Nuzula (2017) yang meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada 30 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger dan akuisisi pada 2010-2012. Diuji menggunakan variabel CR, TATO, FAT, DER, DAR, ROA dan ROE yang diuji dengan menggunakan *paired sample T-test* dan *wilcoxon sign rank test*, diperoleh hasil adanya perbedaan yang signifikan pada variabel selain ROE.

Novaliza & Djajanti (2013) juga meneliti pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia periode 2004-2011 dengan menggunakan rasio keuangan CR, QR, TATO, DAR, DER, dan ROA dengan uji *Paired sample T-test* diperoleh hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang dilihat berdasarkan kinerja keuangannya. Lalu pada penelitian yang dilakukan Yosefa & Pratomo (2015) yang berjudul Analisis Dampak Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Novaliza & Djajanti (2013), ialah tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Selanjutnya ada penelitian yang dilakukan Lesmana & Gunardi (2012) meneliti perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi di BEI dengan menggunakan variabel CR, QR, TATO, DAR, DER, dan ROE. Pada penelitian tersebut diperoleh hasil kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi ditemukan tidak ada peningkatan yang signifikan, sedangkan kinerja keuangan sesudah akuisisi meningkat atau dengan kata lain lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Marc & Warren (2015), menyatakan bahwa strategi merger dan akuisisi berdampak positif terhadap kinerja keuangan yang pada penelitian ini diteliti menggunakan profitabilitas, *return on asset*, serta *return on equity*.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Sudah banyak penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah sampel yang diteliti, tahun penelitian, serta variabel penelitian.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis ingin mengetahui lebih lanjut terkait pengaruh kegiatan merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan M&A pada perusahaan non-keuangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Diukur dengan menggunakan CR, QR, ROA, ROE, FAT, TATO, DAR dan DER.

1.2 Pokok Permasalahan

Dalam proses merger dan akuisisi perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting seperti seleksi perusahaan yang akan diambilalih, kondisi keuangan, serta tantangan yang akan dihadapi setelah merger dan akuisisi. Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh besar terhadap kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan adanya merger dan akuisisi kinerja keuangan bisa mengalami peningkatan atau bahkan penurunan. Ketika perusahaan mengalami peningkatan maka keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar sehingga dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan. Perubahan posisi keuangan tersebut dapat dilihat pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadi daya saing sekaligus meningkatkan nilai perusahaan (Rahayu, 2019)

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

5. Apakah terdapat perbedaan *fixed asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
6. Apakah terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
7. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
8. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah, fokus serta tidak meluas maka peneliti membatasi masalah yang akan diteliti. Adapun batasan-batasan tersebut sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya akan membahas perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah kegiatan merger dan akuisisi, tidak membahas faktor lain yang dipengaruhi oleh kegiatan M&A
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang melakukan merger dan akuisisi dan terdaftar di BEI, dan tidak membahas perusahaan dengan karakteristik lain.

1.4 Tujuan penelitian

Adapun tujuan dalam melakukan penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

2. Untuk mengetahui perbedaan *Quick Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
3. Untuk mengetahui perbedaan *Return on Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
4. Untuk mengetahui perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
5. Untuk mengetahui perbedaan *fixed asset turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
6. Untuk mengetahui perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
7. Untuk mengetahui perbedaan *Debt to Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
8. Untuk mengetahui perbedaan *Debt to Equity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

1.5 Manfaat penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan ini, diharapkan mampu memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi Praktisi

Bagi perusahaan serta investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan tambahan serta informasi mengenai pengaruh merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan agar nantinya dapat dijadikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan.

2. Bagi teoritis

Penelitian ini dapat menjadi informasi serta referensi tambahan mengenai bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.