

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era Globalisasi sekarang persaingan perdagangan semakin ketat sehingga menuntut untuk setiap perusahaan untuk lebih kreatif dalam mengembangkan usahanya. Globalisasi juga bisa berdampak positif dan negatif, dampak positif Globalisasi adalah komunikasi yang semakin cepat dan mudah, meningkatnya taraf hidup masyarakat, mudah mendapatkan informasi dan ilmu pengetahuan. Sedangkan dampak negatifnya ialah informasi yang tak terkendali, selain itu Globalisasi juga mempengaruhi permintaan dan penawaran pasar yang terus berubah sehingga dapat mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami kebangkrutan. Globalisasi juga membawa masyarakat ke era perdagangan bebas yang berdampak besar terhadap sektor perekonomian Indonesia. Selain itu, kemajuan teknologi saat ini sangat pesat sehingga persaingan perdagangan juga semakin ketat dengan kemajuan teknologi. Perusahaan juga tidak hanya dihadapkan permasalahan krisis, tetapi juga dihadapkan permasalahan produk-produk impor yang membuat persaingan semakin ketat di Indonesia. Akibatnya banyak perusahaan yang tidak mempunyai modal atau dana yang cukup besar, tidak dapat bertahan atau gagal untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya. Maka dari itu untuk menghadapi perubahan teknologi yang cepat dan efek dari globalisasi perusahaan dituntut untuk dapat membuat atau mengembangkan strategi-strategi yang jitu untuk menghadapi hal tersebut. Tujuan dari strategi tersebut adalah untuk menghadapi persaingan dan menjaga kestabilan perusahaan dalam mewujudkan tujuan perusahaan itu sendiri.

Strategi-strategi yang dibutuhkan perusahaan salah satunya adalah mengembangkan pertumbuhan perusahaan khususnya dibidang keuangan. Pertumbuhan adalah unsur yang esensial bagi keberhasilan dan kehidupan untuk perusahaan. Tanpa pertumbuhan, perusahaan akan sulit untuk membangkitkan dedikasi pencapaian tujuannya dan menarik para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Pertumbuhan ada dua macam yaitu pertumbuhan eksternal dan internal. Pertumbuhan internal pada prinsipnya perusahaan membeli aktiva tertentu dan membiayainya dengan retensi laba atau pembiayaan dari luar seperti hutang. Pertumbuhan eksternal melibatkan pengambilalihan perusahaan lain. Pertumbuhan dengan mengambil alih perusahaan lain sedikit berbeda dari pertumbuhan awal, yang diharapkan akan mendatangkan manfaat di masa datang. Tujuan setiap jenis perolehan ini adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham yang ada (Van Horne, 1994:187). Selain mengembangkan pertumbuhan perusahaan, perusahaan juga dapat melakukan strategi pengambilalihan perusahaan lain dengan melakukan Merger dan Akuisisi.

Pengertian dari merger dan akuisisi dapat dilihat pada pengaturan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). UU tersebut menyatakan bahwa merger adalah penggabungan perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Istilah merger sering dipergunakan untuk menunjukan

penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung (Husnan, 2008). Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang merger mengambil/membeli semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang dimerger dengan begitu perusahaan yang merger memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang dimerger berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru (Brealey, Myers, & Marcus, 1999:598). Akuisisi adalah membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (Husnan, 2008). Akuisisi adalah pengambilalihan sebuah perusahaan dengan membeli saham atau *asset* perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada (Brealey, Myers dan Marcus, 1999:598). Dari pengertian diatas dapat kita simpulkan bahwa pengertian merger itu adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih, sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan suatu perusahaan. Dimana tujuannya dilakukan merger dan akuisisi adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Beberapa alasan merger dan akuisisi yang sering dimunculkan adalah sinergi, pertumbuhan atau diversifikasi, meningkatkan dana, menambah keterampilan manajemen atau teknologi, pertimbangan pajak, meningkatkan likuiditas pemilik, melindungi diri dari pengambilalihan, investasi, peningkatan skala perusahaan, mengurangi resiko, mengontrol kendali atas persaingan atau perusahaan lain.

Sinergi dapat tercapai ketika merger menghasilkan tingkat skala ekonomi. Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya *overhead* meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan sebelum

melakukan merger. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan merger berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.

Pertumbuhan atau diversifikasi adalah 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.

Meningkatkan dana: Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana/meningkatkan 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.

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

Pertimbangan pajak bertujuan agar 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.

Meningkatkan likuiditas pemilik bertujuan untuk 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.

Melindungi diri dari pengambilalihan hal ini terjadi ketika sebuah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat. Target perusahaan mengakuisisi perusahaan lain, dan membiayai pengambilalihannya dengan hutang, karena beban hutang ini, kewajiban perusahaan menjadi terlalu tinggi untuk ditanggung oleh *bidding firm* yang berminat (Gitman, 2003:714-716).

Investasi tujuannya adalah perusahaan melakukan investasi dengan membeli perusahaan yang *profitable* dan kemungkinan akan menambah pundi-pundi perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan memilih penggabungan usaha untuk berharap bahwa akan mendapat banyak keuntungan dimasa yang akan datang.

Mengurangi risiko: Didunia ini, tak ada satupun usaha yang tanpa risiko, sudah berlaku umum rumus *high risk high return*. Risiko tidak bisa dihilangkan

dalam dunia bisnis, tapi risiko paling tidak masih bisa di *manage*. Salah satu cara *memanage* risiko, atau memperkecil risiko adalah dengan melakukan diversifikasi usaha. Diversifikasi usaha dengan penggabungan usaha bisnisnya adalah salah satu cara mengurangi risiko.

Mengontrol kendali atas persaingan atau perusahaan lain: Mungkin, dari sekian alasan diatas tadi, mungkin inilah alasan yang paling sering melatarbelakangi suatu perusahaan melakukan penggabungan usaha. Beberapa kemungkinan yang menjadi alasan perusahaan ingin mengontrol kendali atas perusahaan lainnya:

1. Penetrasi pasar

Perusahaan-perusahaan besar yang terkadang sulit untuk memasuki suatu area pasar tertentu yang menjadi targetnya biasanya melakukan penggabungan usaha ini, misalnya Philip Moris, perusahaan rokok asal Amerika ingin memasuki pasar rokok di Indonesia, sedangkan pasar rokok sudah memiliki budaya dan tradisi tersendiri, sehingga sulit bagi *brand* baru untuk masuk dipasar Indonesia, Philip Moris akhirnya mengakuisisi HM Sampoerna yang menjadi pemain utama di pasar rokok tanah air, dan dengan penggabungan usaha ini, Philip Moris akhirnya bisa menjadi pemain utama di pasar rokok Indonesia dan Asia Tenggara.

2. Keberlangsungan *Supplay* Bahan Baku

Biasanya, perusahaan besar yang susah mendapatkan *supplay raw material* atau bahan baku yang dikuasai oleh perusahaan lain, akan melakukan penggabungan

usaha dengan perusahaan penyedia *raw material* tersebut, bisa dengan membeli perusahaannya agar *supply* bahan baku yang dibutuhkan perusahaan itu terus bisa dikontrol dan terus mendapat *supply* yang pasti akan kebutuhan bahan baku.

3. Mengurangi Kompetitor

Menguasai atau membeli perusahaan saingan adalah termasuk strategi yang banyak dilakukan untuk memenangi persaingan. Contoh perusahaan yang mengakuisisi perusahaan pesaingnya sudah seringkali terjadi. Contohnya, Indofood yang pada tahun 2013 lalu mengakuisisi perusahaan bernama PT Indofood Mitra Bahari Makmur yang bermain di lini bisnis yang sama. Juga mengakuisisi PT Tirta Bahagia yang bergerak pada industri air minum kemasan.

Kinerja perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi karena kinerja perusahaan adalah suatu bentuk penilaian dan acuan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dalam periode tertentu. Perusahaan pengakuisisi yang akan melakukan merger dan akuisisi harus memperhatikan laporan keuangan perusahaan yang akan di merger dan akuisisi guna mendapatkan target dan hasil yang sesuai. Munawir (2000) mengartikan laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Menurut SFAC No. 1 *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises* (FASB 1978) dalam Zainudin dan Hartono (1999) menjelaskan bahwa tujuan pertama laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik

yang sekarang maupun potensial dalam pembuatan investasi, kredit, dan keputusan sejenis yang rasional. Tujuan kedua adalah menyediakan informasi untuk membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian dalam penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa yang akan datang. Tujuan kedua pelaporan keuangan tersebut mengandung makna bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko atas investasi yang dilakukan. SFAC No. 2 *Qualitative Characteristics of Accounting Information* (FASB 1980) menjelaskan bahwa salah satu karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh informasi akuntansi agar tujuan pelaporan keuangan dapat tercapai adalah kemampuan prediksi. Hal ini menunjukkan bahwa informasi akuntansi seperti yang tercantum dalam pelaporan keuangan dapat digunakan oleh investor potensial dalam melakukan prediksi penerimaan dividen dan bunga di masa yang akan datang. Dividen yang akan diterima investor akan tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, prediksi laba perusahaan dengan menggunakan informasi laporan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan.

Berdasarkan informasi yang ada didalam laporan keuangan maka perusahaan pengakuisisi dapat menilai kinerja perusahaan yang akan di merger dan akuisisi dengan menghitung rasio keuangan berdasarkan dari informasi laporan keuangan tersebut. Ada lima rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang

segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insolvable*. Syafri (2008:303) menyatakan bahwa Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya/ kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304). Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006:75).

Beberapa penelitian yang membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi telah banyak dilakukan, namun hasilnya berbeda-beda. Nugroho (2010) melakukan penelitian apakah terdapat perbedaan

yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan satu tahun sebelum dan lima tahun sesudah merger dan akuisisi periode 2002-2003 dengan menggunakan uji normalitas, uji *Wilcoxon Signed Ranked Test*, dan uji Manova. Hasil dari uji Manova menunjukkan bahwa pengujian secara serentak tidak berbeda secara signifikan dan pengujian secara parsial (*Wilcoxon Signed Rank Test*) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan NPM, ROA, ROE, *Debt Ratio*, EPS, TATO dan CR untuk pengujian satu tahun sebelum dan satu tahun setelah M & A hingga satu tahun dan lima tahun setelah M&A. Namun, perbandingan satu tahun sebelum dengan dua, tiga dan empat tahun sesudah M & A, rasio keuangan DER menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2007) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Chikita (2011) yang menunjukkan bahwa kinerja operasi perusahaan pengakuisisi tidak mengalami peningkatan pada periode setelah merger, meskipun *debt to equity ratio* memberikan hasil yang berbeda, namun hasil tersebut tidak cukup membuktikan adanya perbedaan setelah merger. Demikian halnya dengan hasil penelitian Cahyandaru (2012) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan dua tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia. Namun, hasil penelitian Kurniawan (2011) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan untuk *current ratio* dan *debt to equity ratio* pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger dan akuisisi terjadi. Pendapat Kurniawan (2011) didukung oleh hasil penelitian Wibowo (2012) yang menyatakan bahwa

terdapat perbedaan yang signifikan pada *return on investment* dan *debt ratio* antara satu tahun sebelum dan tiga tahun sesudah merger.

Berdasarkan latar belakang diatas dan hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan tujuan sebagai tugas akhir untuk syarat menempuh pendidikan S1 dengan judul: **PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SETELAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA DARI TAHUN 2009-2012).**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan *Return on Asset* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan *Total Asset Turn Over* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan *Price Earning Ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji menganalisis perbedaan *Current Rasio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

2. Untuk menguji menganalisis perbedaan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
3. Untuk menguji menganalisis perbedaan *Return on Asset* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
4. Untuk menguji menganalisis perbedaan *Total Asset Turn Over* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
5. Untuk menguji menganalisis perbedaan *Price Earning Ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dapat mengetahui pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan dalam memilih merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan.
3. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan maupun akuntansi mengenai kajian merger dan akuisisi tunai. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.