

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam era pasar global serta perdagangan bebas saat ini, persaingan di dunia bisnis semakin ketat serta menuntut setiap perusahaan selalu mengembangkan strategi perusahaan dengan melakukan berbagai inovasi terbaru terhadap produknya agar dapat bertahan atau bahkan lebih maju dari para pesaingnya. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan keberadaannya dan memperbaiki kinerjanya. Perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yaitu pertumbuhan dan berkembang secara dinamis, berada pada kondisi statis dan mengalami proses kemunduran atau bahkan mengalami kebangkrutan. Maka dari itu, perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih salah satu diantara dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*). Pertumbuhan internal adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal (*start-ups business*). Pertumbuhan internal memerlukan berbagai tahapan mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi atau operasi sebelum perusahaan menjual produknya ke pasar. Sebaliknya pertumbuhan eksternal dilakukan dengan membeli perusahaan yang sudah ada. Merger dan akuisisi adalah termasuk strategi ekspansi eksternal.

Menurut Ruddy Koesnadi (1991), bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan merger dan akuisisi (M&A). Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Arti dari merger dan akuisisi memang berlainan tetapi pada prinsipnya sama yaitu dalam membicarakan tentang penggabungan usaha (*business combination*), sehingga kedua istilah ini sering dibicarakan secara bersama dan dapat dipertukarkan (*interchangeable*).

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan, dan alasan lainnya. Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan. Bentuk-bentuk penggabungan usaha antara lain melalui merger dan akuisisi. Selain kedua bentuk tersebut masih ada bentuk-bentuk penggabungan usaha lainnya yaitu konsolidasi. Dari ketiga kelompok tersebut yang banyak berkembang di Indonesia adalah merger dan akuisisi. Di Indonesia, praktek akuisisi umumnya dilakukan oleh satu grup (*Internal Acquisition*) khusus pada perusahaan yang Go Publik. Merger dan Akuisisi ini telah berkembang menjadi tren beberapa perusahaan yang ada di Indonesia. Dari waktu ke waktu perusahaan lebih menyukai ekspansi eksternal daripada ekspansi internal. Karena ekspansi eksternal dianggap jalan

cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru.

Merger dan akuisisi merupakan dua bentuk praktek penggabungan (*business combination*), dimana perusahaan yang melakukan pengambilan harta dan kewajiban atau kendali disebut *acquiring company* (perusahaan pengakuisisi) atau bidder, sedangkan perusahaan yang diambil alih disebut dengan *target company* (perusahaan target). Perusahaan target akan memperoleh penggantian dari *acquiring company* yang dapat berupa pembayaran tunai (kas) atau saham perusahaan atau bahkan kombinasi keduanya.

Pada kegiatan merger dan akuisisi terdapat dua hal utama yang harus dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan merger dan akuisisi serta siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dengan adanya merger dan akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sedangkan bila menyangkut siapa pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut, banyak peneliti belum sepakat. Ada sebagian yang berpendapat pemegang saham perusahaan target selalu diuntungkan dan pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi (*acquiring firm*) selalu dirugikan.

Aktifitas merger dan akuisisi semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan serta perkembangan ekonomi yang makin mengglobal. Di Indonesia merger dan akuisisi menunjukkan skala peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Sementara di negara-negara maju seperti

Amerika dan Eropa, fenomena merger dan akuisisi sudah menjadi pemandangan bisnis yang sudah dianggap biasa.

Merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan dengan harapan mendatangkan sejumlah keuntungan. Kondisi saling menguntungkan akan terjadi bila kegiatan merger dan akuisisi tersebut memperoleh sinergi. Menurut Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinergi adalah keadaan dimana dua buah perusahaan yaitu masing-masing perusahaan A dan perusahaan B bergabung menjadi satu perusahaan C, dan dalam penggabungan ini nilai perusahaan C menjadi lebih tinggi dari nilai perusahaan A dan perusahaan B berdiri sendiri, hal inilah yang dinamakan sinergi. Pengaruh sinergi sendiri akan timbul dalam empat sumber. Pertama, penghematan operasi yang dihasilkan dari skala ekonomis manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi. Kedua yaitu penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh analisis sekuritas. Ketiga, perbedaaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lebih lemah akan lebih produktif setelah merger, dan yang keempat peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan.

Dengan demikian, diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menginterpretasikan prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Sehingga setiap perusahaan perlu melakukan analisis kinerja keuangan pada perusahaannya. Analisis kinerja keuangan bertujuan untuk menilai implementasi strategi

perusahaan dalam hal merger dan akuisisi. Dimana kinerja diartikan sebagai prestasi yang dicapai oleh manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, akan nampak perubahan-perubahan pada kinerja perusahaan dan nilai finansial yang meningkat pada laporan konsolidasi pasca merger dan akuisisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Seperti diuraikan diatas, perusahaan melakukan merger dan akuisisi dengan didasari pada motivasi mencapai sinergi. Dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak dapat diperoleh seandainya perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah, dan untuk ekspansi bisnis dimana nantinya diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan terutama bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sebelum melakukan merger dan akuisisi manajer harus memperhitungkan kinerja dari perusahaan yang akan diakuisisinya. Karena dari kinerja perusahaan dapat menilai pantas tidaknya calon perusahaan yang diakuisisi. Perhitungan kinerja tersebut dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan yang dilihat dari rasio profitabilitas, rasio hutang, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Moin (2003) mengatakan bahwa dapat *menggunakan return on assets* dan *return on equity* dalam perhitungan rasio profitabilitas, perhitungan rasio hutang dapat menggunakan *debt ratio* dan *debt to equity ratio*, rasio likuiditas

dengan *current ratio*, rasio aktivitas dengan menggunakan *total asset turnover* serta rasio pasar menggunakan *earning per share*.

Penelitian mengenai merger dan akuisisi di Indonesia pertama kali dilakukan oleh Alimin yang meneliti faktor-faktor tertentu yang mempengaruhi merger di Indonesia yaitu peningkatan skala ekonomis, pengamanan bahan baku, perluasan pasar, penghematan pajak, pemanfaatan kapasitas hutang, peningkatan laba, dan pengurangan persaingan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semua faktor tersebut signifikan kecuali faktor pengaman bahan baku dan pemanfaatan kapasitas hutang.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia diantaranya adalah Payamta dan Doddy Setiawan (2004) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan *current ratio*, *quick ratio*, *total asset to debt*, *net worth to debt*, *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, ROI, ROE, NPM, dan OPM. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan tidak berbeda secara signifikan. Jadi, kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian secara parsial sebagian rasio menunjukkan ada perbedaan yang signifikan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widjanarko (2006), menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan dari kinerja keuangan

perusahaan yang diprosikan dari rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, rata-rata hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa aktivitas merger dan akuisisi tidak memberikan pengaruh yang banyak dan lebih positif terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi. Penelitian ini ditujukan untuk meneliti perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Karena diharapkan merger dan akuisisi membawa sinergi bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh merger dan akuisisi dengan membandingkan pengaruhnya terhadap perusahaan sebelum dan sesudah merger maupun akuisisi.

Selain itu, pada tahun 2011 hingga 2012 Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) mencatat puluhan notifikasi merger dan akuisisi secara kuantitas jumlah aktivitas merger dan akuisisi semakin bertambah seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi nasional dan internasional. Boleh dikatakan, tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang merger melanda Indonesia. Bahkan mungkin sepanjang sejarah merger dan akuisisi yang tercatat di KPPU, gelombang merger di Indonesia mengalami puncaknya pada tahun 2012 dimana terdapat banyak pelaku usaha yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Dalam trimester pertama tahun 2012, jumlah notifikasi yang masuk mengalir sangat deras. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang.

Atas pertimbangan penelitian sebelumnya tentang kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, maka dalam penelitian ini penulis tertarik untuk meneliti perbandingan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi lebih lanjut dengan judul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger, Akuisisi Pada Perusahaan Go Public Non Bank dan Lembaga Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger, akuisisi pada perusahaan-perusahaan *go public* non bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012?

1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat terfokus pada pokok permasalahan yang ingin diteliti, maka penulis menerapkan batasan-batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan *go public* non bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan merger, akuisisi untuk tahun 2011 hingga 2012, karena

menunjukkan informasi yang terbaru dan memenuhi kriteria untuk dianalisis.

2. Dalam penelitian ini, permasalahan yang akan dibahas dibatasi hanya menganalisis kinerja perusahaan *go public* non bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah melakukan merger, akuisisi dengan menggunakan rasio keuangan yang hanya mencakup variabel *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, dan *earning per share*.

1.4. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

Mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger, akuisisi pada perusahaan-perusahaan *go public* non bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Memberikan informasi bagi investor pengaruh aktivitas perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dengan melihat kinerja keuangan perusahaannya sehingga investor akan lebih tepat dalam melakukan investasi yang akan dilakukan seperti pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian, sehingga investor memperoleh hasil sesuai atas investasi yang dilakukannya.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Sebagai pertimbangan dalam memutuskan merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan yang dapat digunakan untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga menghasilkan nilai perusahaan seperti yang diharapkan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.