

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Memasuki era pasar bebas, persaingan usaha di antara perusahaan-perusahaan yang ada semakin erat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan berkembang dan lebih berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya.

Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan dalam mengembangkan aktivitas bisnisnya adalah dengan melakukan ekspansi bisnis, yang dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal dilakukan dengan melakukan pengembangan bisnis ke arah dalam, misalnya dengan pengembangan produk atau inovasi baru, penambahan kapasitas produksi, pembaharuan teknologi atau metode produksi yang baru, membangun divisi bisnis baru, dilakukan pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (Payamta, 1997)

Penggabungan usaha menurut Perkembangan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan

(*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktivitas dan operasi perusahaan lain. Penggabungan badan usaha pada umumnya dilakukan dalam bentuk: merger, akuisisi dan konsolidasi. Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan cara pengalihan aktiva dan kewajiban suatu perusahaan ke perusahaan lain. Akuisisi adalah penggabungan usaha dimana suatu perusahaan, yaitu perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan aktiva perusahaan yang diakuisisi (*target company*). Sedangkan konsolidasi adalah penggabungan usaha yang dilakukan dengan pengalihan aktiva dan kewajiban perusahaan-perusahaan yang bergabung dengan cara membentuk perusahaan baru. Merger sering diartikan sama dengan akuisisi, sehingga dalam penelitian ini diasumsikan bahwa kata merger dan akuisisi memiliki pengertian yang sama, oleh karena itu dapat saling menggantikan (*interchangeable*).

Pengumuman Merger dan Akuisisi (*Merger and acquisition announcement*) adalah informasi yang sangat penting dalam suatu industri, karena dua perusahaan akan menyatukan kekuatannya. Konsekuensinya intensitas persaingan dalam satu industri akan berubah. Dengan demikian, pengumuman merger dan akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (*Bidder*) dan perusahaan diakuisisi (*target firm*). Namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan *Bidder firm* dan *target firm*.

Dampak yang dapat ditimbulkan oleh Merger dan Akuisisi untuk pemegang saham dari sudut pandang moneter (kas) adalah bahwa pemegang saham perusahaan yang diakuisisi seringkali diuntungkan karena harga saham perusahaan yang mengakuisisi belum tentu diuntungkan karena masih tergantung dari sukses tidaknya akuisisi. Sukses akuisisi diantaranya diukur dengan tercapainya peningkatan nilai perusahaan pasca-akuisisi. Jika nilai perusahaan pasca-akuisisi tidak meningkatkan berarti pemegang saham telah kehilangan premium yang dibayarkan ditambahkan biaya-biaya lain dalam rangka transaksi akuisisi. Dampak merger dan akuisisi terhadap pemegang saham ini dapat dihitung dengan menggunakan metode pengukuran abnormal return.

Abnormal return itu sendiri adalah sebuah metodologi untuk meneliti atau menguji pengaruh kandungan informasi terhadap reaksi pasar saham. Metodologi ini menggunakan (*event study*) yaitu menguji apakah suatu peristiwa atau suatu pengumuman tertentu berpengaruh terhadap pergerakan saham atau menghasilkan *abnormal return* berarti pengumuman tersebut mengandung informasi (*informational content*). Apabila diperoleh *abnormal return* yang positif berarti terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham, tetapi sebaliknya jika *abnormal return* bernilai negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran.

Ada beberapa alasan yang mendorong perusahaan untuk melakukan *merger* dan akuisisi. Menurut Suta (1997), ada empat alasan ekonomis dilakukannya *merger* dan akuisisi, pertama keuntungan dari segi operasi (*operation advantage*). Tindakan untuk melakukan suatu merger ataupun akuisisi karena alasan skala ekonomis yang kemungkinan dapat tercapai. Kedua,

keuntungan dari segi meningkatnya ukuran (*size*), maupun efisiensi. Ketiga, melalui merger dan akuisisi perusahaan yang mengeksplorasi tingkat pertumbuhan dibandingkan melalui ekspansi internal. Keempat, dengan melalui merger dan akuisisi dapat dilakukan diversifikasi atas kegiatan usaha perusahaan.

Payamta (1997) berpendapat bahwa aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan didasari oleh alasan-alasan sebagai berikut; (1) *Economies of side*; (2) memperbaiki manajemen; (3) penghematan pajak; (4) diversifikasi. Tandelilin (2001) juga mengemukakan bahwa alasan utama perusahaan melakukan merger adalah untuk memperoleh manfaat sinergi sebagai akibat dari penggabungan dua atau lebih perusahaan. Manfaat sinergi dalam konteks tersebut juga bisa diartikan sebagai keuntungan dan value yang lebih besar dibandingkan *value* tiap-tiap perusahaan secara individual sebelum bergabung.

Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi akan memperoleh keuntungan berupa penghematan pajak (bagi perusahaan pengakuisisi), memperluas cakupan pemasaran melalui pemanfaatan kekuatan pasar yang belum terealisasi, pencapaian skala ekonomis dan manfaat pengurangan tingkat persaingan antar perusahaan sejenis dalam memperoleh bahan baku.

Alasan utama perusahaan di Indonesia melakukan merger dan akuisisi pada dasarnya adalah untuk menghemat pajak. Perusahaan-perusahaan yang mengakuisisi perusahaan target dengan tujuan menghemat pajak terutama dilakukan oleh perusahaan besar yang kelebihan kas. Tetapi ada juga yang

melakukan akuisisi dengan tujuan *back door listing* yaitu *go public* atau pendaftaran saham tanpa melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dari anak perusahaan yang diakuisisi oleh perusahaan publik. Cara ini merupakan upaya yang paling efisien dan tidak berbelit-belit bagi sebuah perusahaan yang belum *go public* untuk menjadi perusahaan publik. Perusahaan tersebut akan memperoleh fasilitas sebagai perusahaan publik tanpa melewati prosedur yang rumit dari Bapepam (Tandelilin, 2001).

Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan, peningkatan kinerja perusahaan, terutama dalam penampilan finansial perusahaan serta peningkatan kondisi dan posisi keuangan yang mengalami perubahan. Perubahan ini akan tampak pada laporan keuangan baik berupa laba bersih, laba per saham, ataupun likuiditas sahamnya, terutama bagi perusahaan publik.

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Payamta (2001) menyatakan bahwa setelah merger, sekitar 60% responden mengalami penurunan profitabilitas. Hasil yang sama juga terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Payamta (2001) dan Lely (2002), yang mana tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terjadi.

Namun dari hasil penelitian yang lain, ditemukan pengaruh yang positif. Nurdin (1996) menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami kenaikan setelah adanya akuisisi dan ia juga menemukan bahwa akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Payamta 1997). Mengutip temuan

caves menemukan bahwa *merger* dan *take over* berpengaruh positif terhadap efisiensi ekonomi, karena adanya sinergi dan perubahan terhadap kontrol perusahaan dan pangsa pasarnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini berusaha untuk melakukan pembuktian secara empiris mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan pengakuisisi setelah dengan rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Rasio-rasio yang digunakan yaitu *current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TAT), *Return On Investment* (ROI), dan *Price Earnings Ratio* (PER).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah “Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio keuangan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on investment* dan *price earnings ratio* sebelum dan sesudah akuisisi”.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan :
Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan rasio keuangan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on investment* dan *price earnings ratio* sebelum melakukan akuisisi dibandingkan dengan sesudah melakukan akuisisi.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini :

1. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan tersebut setelah melakukan akuisisi.
2. Memberikan sumbangan pengetahuan mengenai permasalahan yang dihadapi perusahaan publik yang melakukan akuisisi.
3. Untuk memberikan bahan kajian tentang pengaruh ekonomis atas keputusan akuisisi terutama bagi perusahaan yang akan melakukan keputusan serupa dimasa mendatang.