

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Era globalisasi, persaingan di dunia bisnis berkembang semakin pesat dan ketat. Hal ini ditandai dengan semakin banyak bermunculan perusahaan baru di berbagai sektor dengan kualitas yang sangat baik. Agar tidak kalah saing dengan adanya perusahaan baru tersebut maka perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan usaha dan selalu memperbaiki kinerjanya. Salah satu cara yang dapat ditempuh perusahaan adalah dengan melakukan ekspansi.

Ekspansi bisnis merupakan suatu proses perluasan atau pengembangan usaha dengan tujuan mencapai efisiensi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Ekspansi bisnis dapat dilakukan dengan dua cara yaitu ekspansi internal (*internal growth*) dan ekspansi eksternal (*external growth*). Ekspansi internal berbentuk pengembangan perusahaan yang dilakukan tanpa melibatkan organisasi di luar perusahaan misalnya penggunaan metode penjualan baru, penekanan biaya produksi, peningkatan kapasitas produk, dan lainnya. Sedangkan ekspansi eksternal berbentuk pengembangan perusahaan yang melibatkan organisasi di luar perusahaan misalnya penggabungan usaha.

Setiap perusahaan berusaha untuk memenangkan persaingan agar tetap mampu bertahan dalam kompetisi usaha yang sangat fleksibel. Manajemen akan berusaha menciptakan program yang dapat memberikan peluang dalam ekspansi yang lebih besar untuk dunia usaha yang lebih baik. Menurut Hayati (2017) salah satu usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar mampu berkembang dan

bertahan dalam perkembangan industri dengan cara melakukan *merger* dan akuisisi. *Merger* merupakan penggabungan dua usaha yang membentuk kekuatan baru dengan tujuan agar dapat mempertahankan posisi perusahaan. Akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan tersebut memiliki hak kontrol terhadap perusahaan target. Akuisisi dapat dilakukan oleh internal perusahaan seperti dari anak perusahaan ataupun akuisisi yang berasal dari eksternal atau perusahaan lain. Standar Akuntansi Keuangan Nomor 22 (PSAK 22) per efektif 2015 menjelaskan apabila perusahaan melakukan *merger* maka campur tangan pihak pengendali akan dapat terjadi dalam kegiatan operasionalnya, namun apabila perusahaan hanya melakukan akuisisi maka perusahaan yang diakuisisi dapat menjalankan operasionalnya tanpa harus melibatkan campur tangan perusahaan yang mengakuisisi. Pada dasarnya kedua pengertian tersebut merupakan penggabungan usaha yang membentuk koloni baru sehingga setiap kegiatannya dirapatkan secara bersama.

Kegiatan *merger* dan akuisisi sudah lama muncul di Indonesia terutama pada saat terjadinya krisis ekonomi. Menurut Mahadewi (2017) kegiatan *merger* dan akuisisi muncul sebagai keinginan untuk mencapai *economies of scale and scopes*. Perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi merupakan tindakan alternatif akibat dari adanya pengembangan usaha ataupun mempertahankan usaha. Dalam hal ini kegiatan tersebut mengindikasikan adanya penurunan ekonomi pada salah satu perusahaan sehingga membutuhkan *merger* atau penggabungan dengan perusahaan lain. Kegiatan akuisisi merupakan tindakan pengambilalihan sehingga perusahaan yang dapat diambil alih hanyalah perusahaan yang dalam masa perkembangan atau dalam penurunan ekonomi. Semakin banyak perusahaan yang

melakukan *merger* atau akuisisi maka menandakan bahwa terjadinya penurunan ekonomi. Pada krisis tahun 1998 banyak perusahaan yang melakukan *merger* seperti Bank Mandiri yang merupakan penggabungan dari beberapa bank yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia, dan Bank Pembangunan Indonesia. Perkembangan pengumuman merger dan akuisisi di Indonesia adalah:

Tabel 1.1
Jumlah Pengumuman *Merger* dan Akuisisi

Tahun	<i>Merger</i> dan Akuisisi	Perkembangan
2012	36	-16.28
2013	69	91.67
2014	55	-20.29
2015	51	-7.27
2016	65	27.45
2017	90	38.46
2018	73	-18.89
2019	120	64.38
2020	194	61.67

Sumber : Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), 2021

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan bahwa jumlah pengumuman merger dan akuisisi di Indonesia berada pada tren peningkatan. Meskipun pada tahun 2012, 2014, 2015, dan 2018 berada pada tataran penurunan. Penurunan pengumuman merger dan akuisisi paling rendah pada tahun 2014 yang mencapai 20,29%. Peningkatan pengumuman *merger* dan akuisisi paling tinggi pada tahun 2013 yang mencapai 91,67%. Namun jumlah pengumuman *merger* dan akuisisi paling tinggi terjadi pada tahun 2020 yang mencapai 154 pengumuman. Hal tersebut merupakan adanya fenomena peningkatan jumlah merger dan akuisisi di Indonesia.

Grafik perkembangan pengumuman perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi di Indonesia adalah:



Sumber : Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), 2021

Berdasarkan gambar diatas dapat dijelaskan bahwa grafik perkembangan *merger* dan akuisisi di Indonesia berada pada tren peningkatan dimana jumlah pengumuman perusahaan yang melakukan *merger* paling tinggi terjadi pada tahun 2020 yang mencapai 194 pengumuman dengan persentase kenaikan sebesar 61,67%. Hal ini jauh lebih tinggi dari tahun 2019 yang hanya mencapai 120 pengumuman atau meningkat sebesar 64,38%. Adanya peningkatan perkembangan

merger dan akuisisi menandakan bahwa perekonomian di Indonesia berada pada tren penurunan sehingga perlu dianalisis tentang peningkatan kinerja sebelum dan sesudah terjadinya *merger* dan akuisisi.

Merger dan akuisisi merupakan tindakan yang memindahkan pengendalian manajemen oleh perusahaan. Menurut Edi (2017) tujuan utama perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi untuk mewujudkan suatu bisnis yang dapat menciptakan sinergi antara nilai perusahaan secara keseluruhan sehingga dapat meningkatkan kemampuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi diharapkan akan memberikan potensi peningkatan kinerja keuangan yang lebih baik dari sebelum dilakukannya kegiatan tersebut. Adanya peningkatan kinerja keuangan tersebut akan mendorong perkembangan kekuatan dalam memenangkan persaingan.

Menurut Wulandari (2020) *merger* dan akuisisi merupakan tindakan yang tepat dalam melaksanakan ekspansi perusahaan karena memberikan dampak pada perubahan kinerja keuangan. Dalam teori neoklasik, seorang manajer akan memiliki sikap rasional dalam menentukan pilihan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Namun dalam teori perilaku setiap tindakan manajemen memiliki motif tertentu yang kadangkala dapat merugikan para pemegang saham ataupun perusahaan sendiri. Tujuan utama manajemen dalam melakukan *merger* dan akuisisi untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Menurut Diana (2017:06) kinerja keuangan merupakan penilaian terhadap perubahan yang sangat potensial atas semua sumber daya ekonomi yang dapat memungkinkan pengendalian di masa yang akan datang. Manfaat dari pengukuran kinerja keuangan untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan

arus kas dan sumber daya yang ada. Apabila perusahaan tidak mampu memproduksi dengan kapasitas yang ada, maka perlu dilakukan ekspansi atau penambahan usaha sehingga membutuhkan *merger* dan akuisisi. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan rendah dapat menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang memiliki kinerja lebih baik sehingga potensi peningkatan kinerja keuangan menjadi lebih tinggi.

Menurut Wulandari (2020) *current ratio* (CR) merupakan salah satu dari rasio kinerja keuangan yang memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Hasil temuan menjelaskan bahwa nilai *current ratio* (CR) memiliki perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Hal ini terjadi karena tujuan utama dari *merger* dan akuisisi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2020) Nasir (2018) menyimpulkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Dalam hal ini tindakan *merger* dan akuisisi dapat merubah perkembangan nilai *current ratio* (CR) perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali (2020), Silaban (2017), Rahmah (2020), dan Bella (2021) menyimpulkan bahwa *current ratio* (CR) tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Dalam hal ini tindakan *merger* dan akuisisi tidak tepat dilakukan karena tidak mampu merubah nilai *current ratio* (CR) perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya memiliki perbedaan sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Adanya *gap* penelitian menjadi alasan bagi peneliti untuk melanjutkan penilaian *current ratio* (CR) sebagai salah satu pengukuran kinerja keuangan dalam mengukur tindakan *merger* dan akuisisi.

Menurut Fernando (2021) salah satu pengukuran kinerja keuangan yaitu *quick ratio* (QR) memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi. *Quick ratio* (QR) menghasilkan penurunan pemenuhan kewajiban jangka pendek sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi karena perusahaan lebih berfokus pada pertumbuhan utang jangka panjang. Akan tetapi risiko yang ditimbulkan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek dengan mengecualikan persediaan akan mengganggu laba perusahaan akibat adanya beban bunga yang tidak dapat dilunasi dari pengelolaan utang lancar. Maka sebaiknya perusahaan memperhatikan *quick ratio* (QR) apabila melakukan tindakan *merger* dan akuisisi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fernando (2021) menyimpulkan bahwa *quick ratio* (QR) memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Edi (2017) dan Gustina (2017) menyimpulkan bahwa *quick ratio* (QR) tidak memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Hasil temuan menjelaskan adanya perbedaan atau gap penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan yang menggambarkan perubahan *quick ratio* (QR) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Menurut Sari (2021) salah satu pengukuran kinerja keuangan yaitu *net profit margin* (NPM) memiliki perbedaan nilai sebelum dan sesudah dilakukan *merger* dan akuisisi. Manajemen menggunakan *net profit margin* (NPM) sebagai perhitungan jumlah laba bersih atas penjualan perusahaan. Semakin besar laba yang diterima oleh perusahaan atas setiap penjualan maka kinerja perusahaan dinilai semakin baik. Manajemen akan memperhitungkan *net profit margin* (NPM) apabila

melakukan tindakan *merger* dan akuisisi karena tujuan utamanya adalah untuk menghasilkan kinerja keuangan dalam bentuk peningkatan laba perusahaan yang lebih besar. Hal ini dimaksudkan karena adanya inovasi keuangan yang dilakukan setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi yang ditandai dengan peningkatan operasional perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan laba. Diharapkan setelah dilakukan *merger* dan akuisisi maka laba dan pendapatan perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2021), Mahadewi (2017), Dewi (2021), dan Amalia (2021) menyimpulkan bahwa *net profit margin* (NPM) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Dalam hal ini *merger* dan akuisisi berperan dengan baik yang dapat terlihat dengan adanya perbedaan yang signifikan kinerja keuangan berdasarkan *net profit margin* (NPM). Penelitian yang dilakukan oleh Gustina (2017), Hayati (2017), dan Ali (2020) menyimpulkan bahwa *net profit margin* (NPM) tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan hasil penelitian atau *gap* penelitian maka perlu dilakukan penelitian selanjutnya tentang dampak yang ditimbulkan dari proses *merger* dan akuisisi melalui perbedaan nilai *net profit margin* (NPM).

Menurut Astuti (2021) salah satu rasio yang mengukur kinerja keuangan adalah *return on asset* (ROA) yang memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan aset yang dimilikinya. Semakin besar rasio *return on asset* (ROA) maka semakin besar kinerja keuangan perusahaan sehingga manajemen sangat

mengantisipasi perubahan rasio ini. Dengan adanya *merger* dan akuisisi maka diharapkan ratio *return on asset* (ROA) menjadi lebih besar sehingga ekspansi perusahaan dapat dilakukan tanpa harus menggunakan sumber permodalan lain.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2021), Agustin (2021), dan Nasir (2018) menyimpulkan bahwa rasio *return on asset* (ROA) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Dalam hal ini tindakan *merger* dan akuisisi dapat merubah nilai rasio *return on asset* (ROA) karena tujuan utama dilakukannya tindakan tersebut untuk meningkatkan kinerja keuangan melalui laba. Penelitian yang dilakukan oleh Al'an'am (2021), Bella (2021), dan Silaban (2017) menyimpulkan bahwa rasio *return on asset* (ROA) tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan hasil penelitian atau penelitian maka perlu dilakukan penelitian lanjutan tentang ada atau tidaknya perbedaan rasio *return on asset* (ROA) pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi.

Menurut Dewi (2021) salah satu indikator kinerja keuangan yaitu *return on equity* (ROE) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Rasio *return on equity* (ROE) digambarkan sebagai alat analisis yang dapat mengetahui kondisi keuangan yang ditinjau berdasarkan aspek permodalan. Aktivitas penggabungan usaha atau *merger* dan akuisisi akan memperoleh kendali atas pengelolaan aset dan modal perusahaan dalam meningkatkan aktivitas operasional untuk menghasilkan laba. Diharapkan tindakan manusia yang dapat meningkatkan laba perusahaan yang diukur berdasarkan modal yang dimiliki. Pada dasarnya modal yang dimiliki perusahaan digunakan untuk aktivitas operasional

dan non operasional yang dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan sehingga pengelolaannya harus dilakukan dengan efektif dan efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2021), Wulandari (2020), dan Sari (2021) menyimpulkan bahwa rasio *return on equity* (ROE) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan *merger* dan akuisisi. Tindakan *merger* dan akuisisi dapat merubah posisi laba perusahaan dalam penggunaan modal sehingga diharapkan menjadi lebih baik setelah tindakan tersebut terlaksana. Penelitian yang dilakukan oleh Edi (2017), Kurniawan (2020), dan Silaban (2017) menyimpulkan bahwa rasio *return on equity* (ROE) tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan hasil atau *gap* penelitian maka perlu dilakukan penelitian lanjutan tentang ada atau tidaknya perbedaan rasio *return on equity* (ROE) pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi.

Menurut Rahmah (2020) pengukuran kinerja keuangan berdasarkan *total asset turnover* (TATO) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. *Total asset turnover* (TATO) merupakan rasio yang menggambarkan penggunaan total aset yang efektif. Semakin tinggi rasio *total asset turnover* (TATO) maka semakin efektif penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Manajemen sangat memperhatikan efektivitas penggunaan aset setelah dilakukannya *merger* dan akuisisi karena tujuan utamanya adalah menghasilkan pendapatan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmah (2020), Amalia (2021), dan Amatila (2021) menyimpulkan bahwa rasio *total asset turnover* (TATO) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Dalam

hal ini tindakan *merger* dan akuisisi dapat meningkatkan rasio *total asset turnover* (TATO). Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Kurniawan (2020), Dinanti (2021), dan Dewi (2021) menyimpulkan bahwa rasio *total asset turnover* (TATO) tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan hasil penelitian atau penelitian maka perlu dilakukan penelitian lanjutan tentang ada atau tidaknya perbedaan rasio *total asset turnover* (TATO) pada saat sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi.

Menurut Rahmah (2020) salah satu rasio yang mengukur kinerja keuangan yaitu *earning per share* (EPS) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. *Earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan laba perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. *Earning per share* (EPS) juga dapat dianggap sebagai gambaran tentang reaksi pasar tentang tindakan *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar rasio *earning per share* (EPS) maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena semakin tinggi nilai laba yang diberikan atas setiap lembar saham yang diinvestasikan oleh investor. Maka dengan adanya *merger* dan akuisisi diharapkan ada peningkatan laba perusahaan yang diiringi dengan peningkatan jumlah saham yang beredar.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmah (2020) dan Hayati (2017) menyimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Tindakan *merger* dan akuisisi telah memberikan reaksi dalam peningkatan laba dan jumlah saham yang beredar. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Silaban (2017) dan Bella (2021) menyimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) tidak memiliki perbedaan sebelum

dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan hasil penelitian atau *gap* penelitian maka perlu dilakukan penelitian lanjutan tentang ada atau tidaknya perbedaan *earning per share* (EPS) sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi.

Menurut Amalia (2021) salah satu pengukuran kinerja keuangan yaitu *debt to equity ratio* (DER) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan tentang perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Dalam arti lain *debt to equity ratio* (DER) digambarkan sebagai setiap rupiah penggunaan modal yang dijamin untuk penggunaan utang perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) akan berdampak buruk dalam kinerja keuangan perusahaan karena semakin besar utang yang dimiliki yang mana akan dapat menurunkan laba perusahaan. Namun penggunaan *debt to equity ratio* (DER) harus dilakukan dengan seimbang karena utang yang terlalu kecil juga akan berdampak terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya *merger* dan akuisisi maka diharapkan *debt to equity ratio* (DER) akan lebih efisien dan efektif dan memiliki perbedaan yang signifikan sehingga dapat dihasilkan kinerja keuangan yang baik.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amalia (2021), Amatila (2021), dan Nasir (2018) menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan *merger* dan akuisisi. Tindakan *merger* dan akuisisi dapat memaksimalkan dan mengefisienkan penggunaan utang perusahaan sehingga memiliki perbedaan yang signifikan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dinanti (2021), Kharisma (2021), dan Kurniawan (2020)

menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan *merger* dan akuisisi. Adanya perbedaan hasil atau *gap* penelitian maka perlu dilakukan penelitian lanjutan tentang ada atau tidaknya perbedaan *debt to equity ratio* (DER) sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dijelaskan bahwa adanya fenomena dengan peningkatan pengumuman *merger* dan akuisisi dalam lima tahun terakhir maka perlu dilakukan penelitian lanjutan tentang variabel yang diangkat dalam penelitian ini sebagai indikator dalam mewakili kinerja keuangan. Analisis yang dilakukan pada penelitian sebelumnya diperoleh beberapa indikator dari kinerja keuangan yang memiliki perbedaan atau *gap* penelitian yaitu *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *total asset turnover* (TATO), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER). Variabel tersebut akan diuji untuk mewakili kinerja keuangan dalam mengukur ada atau tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya *merger* dan akuisisi. Maka peneliti mengangkat tema penelitian yaitu Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2020