

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Di era digitalisasi yang semakin canggih dan laju globalisasi yang semakin cepat telah menghilangkan batas-batas persaingan antar perusahaan. Kompetisi antar perusahaan telah semakin sengit karena tipisnya perbatasan persaingan. Agar perusahaan dapat berkembang, atau setidaknya dapat mempertahankan posisi usahanya di industri, perusahaan perlu menyiapkan dan menjalankan strategi-strateginya. Perusahaan yang mampu bertahan di industri, atau bahkan mampu berkembang, berarti strategi yang dijalankan sudah tepat. Kinerja keuangan perusahaan juga akan tercermin dari hasil penerapan strategi tersebut (Saleh & Kohar, 2020).

Dalam menjalankan strategi bisnis, perusahaan perlu melihat efek strateginya dalam periode singkat, maupun periode panjang. Strategi tersebut bertujuan untuk meningkatkan keunggulan dalam kompetisi di industri (Saleh & Kohar, 2020). Luaran dari strategi yang telah dibuat perusahaan berupa sebuah kesepakatan dari beberapa pilihan alternatif yang ditargetkan untuk mencapai tujuan utama perusahaan, dan dapat mewujudkan perkembangan yang positif bagi perusahaan. Keputusan strategik adalah keputusan yang sangat berpengaruh bagi perkembangan perusahaan. Tujuan disepakatinya keputusan strategik diharapkan dapat membawa laba bagi perusahaan.

Strategi perusahaan dapat mendorong perkembangan perusahaan secara organik maupun non-organik. Perkembangan secara organik adalah pertumbuhan yang ditempuh melalui pengembangan bisnisnya sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan penjualan melalui usaha yang telah dirintis sejak awal. Sedangkan pertumbuhan non-organik adalah pertumbuhan yang ditempuh melalui ekspansi. Umumnya, strategi pertumbuhan non-organik akan memberikan dampak yang lebih cepat dalam mengembangkan usahanya dibanding pertumbuhan organik (Rashid & Naem, 2017).

Ekspansi terbagi dalam 2 kelompok, yaitu ekspansi secara luar lingkungan dan ekspansi secara dalam lingkungan. Ekspansi eksternal adalah ekspansi yang

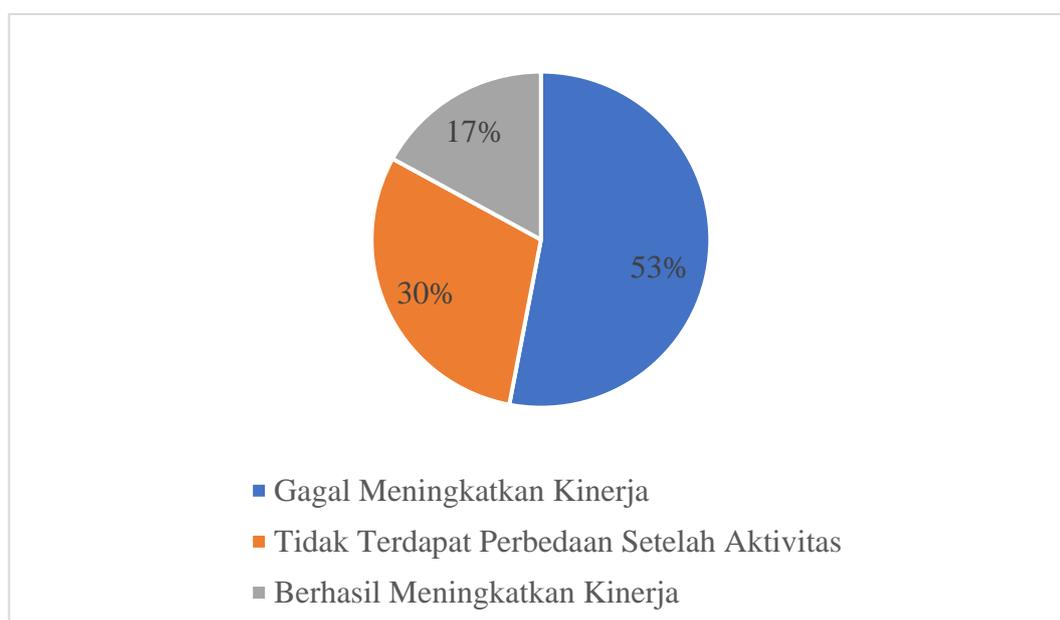
dilakukan antara perusahaan dengan lingkungan luar dari perusahaan tersebut. Ekspansi eksternal dapat berbentuk pembangunan anak perusahaan, peleburan usaha atau merger, atau mengakuisisi perusahaan lain. Dengan ekspansi, ukuran perusahaan dapat berkembang dan dapat meningkatkan keunggulan kompetitif di industri (Sitanggang, 2013 hlm. 199). Sedangkan ekspansi internal adalah ekspansi yang dilakukan tanpa adanya keterkaitan dengan lingkungan luar perusahaan, misalkan dengan membangun divisi baru untuk mendukung operasional perusahaan.

Merger adalah suatu tindakan hukum dimana satu perusahaan meleburkan dirinya dengan perusahaan lainnya sehingga mengakibatkan seluruh aset dan ekuitasnya menyatu dan badan hukum perusahaan yang menggabungkan diri dibubarkan. Perusahaan yang ingin merger perlu persetujuan dari anggota RUPS dengan alasan yang rasional dan realistis. Sedangkan akuisisi merupakan strategi ekspansi dengan cara mengambil alih aset atau saham suatu perusahaan sehingga kepemilikan perusahaan berpindah ke perusahaan pengambil alih (Tarigan et al., 2017 hlm.7-8)

Penilaian mengenai kesuksesan merger atau akuisisi dipengaruhi oleh beberapa hal, seperti evaluasi yang presisi dari perusahaan target, dan membuat proyeksi perusahaan ke depannya. Jika perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimilikinya secara efektif, maka sinergi perusahaan yang merger dapat meningkat dalam jangka waktu panjang. Keputusan manajerial yang matang juga akan berpengaruh terhadap keberhasilan merger dan akuisisi. Selain itu, pegawai harus dapat beradaptasi terhadap budaya kerja baru karena adanya peleburan budaya kerja dari masing-masing perusahaan sebelum merger (Sakinah & Ikhsan, 2020).

Hasil keuntungan atau kerugian dari keputusan merger atau akuisisi dari sebuah perusahaan dapat tercermin dari performra perusahaan selepas merger dan akuisisi. Kinerja perusahaan akan tercermin dari laporan keuangannya. Kinerja finansial yang semakin baik menandakan keputusan perusahaan sudah tepat. Begitu juga sebaliknya, kinerja finansial yang semakin buruk menandakan keputusan perusahaan untuk merger dan akuisisi belum tepat.

Motif utama perusahaan melaksanakan merger dan akuisisi agar dapat menggapai keefektifan dengan meningkatkan sinergi. Sinergi yang dapat ditingkatkan melalui merger dan akuisisi terbagi menjadi dua yaitu sinergi operasional dan sinergi keuangan. Sinergi operasional dapat terlihat pada tingkat efisiensi perusahaan dalam proses produksi. Sinergi operasional dapat diukur dengan jumlah produksi yang meningkat, kecepatan waktu produksi, maupun kualitas produk yang telah diproduksi. Sedangkan sinergi keuangan dapat terlihat dari kondisi finansial perusahaan yang meningkat pasca merger dan akuisisi.



Sumber: KPMG, *Merger and Acquisition Research*

Gambar 1. Diagram Kesuksesan Merger dan Akuisisi

Hasil studi oleh perusahaan auditor publik, Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG), menyebutkan bahwa sebanyak 53% perusahaan gagal meningkatkan kinerjanya sehingga tidak ada peningkatan nilai pemegang saham, dan 30% perusahaan tidak mengalami perbedaan kinerja. KPMG melakukan studi terhadap 700 perusahaan yang memutuskan merger dan akuisisi dengan nilai tertinggi di Amerika Serikat dan Eropa. Menurut studi, hanya 20% dari responden yang memiliki motif untuk meningkatkan nilai pemegang saham, sedangkan 80% masih gagal untuk mengenali pentingnya fokus terhadap nilai tambah pemegang saham.

Menurut Coopers & Lybrand Study, penyebab kegagalan merger dan akuisisi yang utama adalah *attitude* manajemen yang buruk dan perbedaan budaya

perusahaan. Selain itu ada perencanaan pasca merger dan akuisisi yang buruk, kurangnya pemahaman industri dan perusahaan target, kualitas manajemen yang buruk, dan tidak adanya pengalaman merger dan akuisisi sebelumnya. Sedangkan penyebab kesuksesan merger dan akuisisi yaitu rencana pasca merger dan akuisisi yang matang, tujuan merger dan akuisisi yang jelas, kultur perusahaan yang sesuai, kerja sama antar manajemen yang solid, dan pemahaman industri perusahaan target yang baik.

Sedangkan, tren merger dan akuisisi di Indonesia cenderung meningkat dari tahun ke tahun, seperti dibuktikan dengan gambar di bawah ini.



Sumber: *kppu.go.id*

Gambar 2. Tren Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Tahun 2016-2021

Berdasarkan gambar 2, dapat dilihat bahwa selama 9 tahun terakhir (2013-2021) tren perusahaan yang memutuskan untuk merger dan akuisisi bergerak naik, mulai pada tahun 2013 dengan total 69 aktivitas merger dan akuisisi hingga puncaknya pada tahun 2020 dengan total 195 aktivitas merger dan akuisisi.



Sumber: *statista.com*

Gambar 3. Nilai Merger Dan Akuisisi di Indonesia (Triliun Rupiah)

Begitu juga dengan nilai aktivitas merger dan akuisisi. Berdasarkan gambar 3, nilai merger dan akuisisi di Indonesia bergerak fluktuatif namun cenderung meningkat. Mulai dari tahun 2013 dengan nilai Rp126,2 triliun hingga puncaknya pada tahun 2021 dengan nilai Rp445 triliun. Merger dan akuisisi juga mempengaruhi kedinamisan ekonomi suatu negara. Merger dan akuisisi merupakan indikasi perusahaan sedang bentuk yang lebih efisien dan kompetitif. Semakin banyak perusahaan yang berkompetitif, semakin kompetitif juga ekonomi di negara tersebut.

Likuiditas adalah rasio yang mencerminkan seberapa piawai perusahaan mengatur aset lancar untuk memenuhi utang lancar. Penelitian yang dilakukan oleh (Rafaqat & Rafaqat, 2020) dan (Izzatika et al., 2021) menyebutkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Namun hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian milik (Singh & Das, 2018), (Rami & Shah, 2018), dan (Nurfauziah & Nuzul Ainy, 2018) yang menyebutkan bahwa tidak adanya perbedaan likuiditas yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan seberapa piawai perusahaan mengusahakan kapasitasnya untuk menciptakan keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh (Rafaqat & Rafaqat, 2020), (Dewi & Widjaja, 2020), dan (Salsadila et al., 2021) menyebutkan terdapat disimilaritas profitabilitas yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh (Izzatika et al., 2021), (Sakinah & Ikhsan, 2020), dan (Nurfauziah & Nuzul Ainy, 2018) menyebutkan tidak adanya disimilaritas profitabilitas secara signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Manajemen aset adalah rasio yang mencerminkan kepiawaian perusahaan mengusahakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Penelitian yang dilakukan oleh (Rafaqat & Rafaqat, 2020), (Singh & Das, 2018), dan (Sakinah & Ikhsan, 2020) menyatakan adanya disimilaritas manajemen aset yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Widjaja, 2020) yang menyatakan tidak adanya disimilaritas manajemen aset yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Abnormal return adalah pengembalian yang tidak diekspektasikan oleh investor. *Abnormal return* juga dapat menggambarkan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Hasil penelitian (Adnyani & Gayatri, 2018) menunjukkan adanya disimilaritas *abnormal return* yang signifikan. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Dewi & Widjaja, 2020) dan (Sakinah & Ikhsan, 2020) yang menyatakan tidak adanya disimilaritas *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah merger dan akuisisi.

Karena tingkat risiko kegagalan merger dan akuisisi yang tinggi, sedangkan tren merger dan akuisisi di Indonesia meningkat, maka penelitian ini dilakukan untuk melihat disimilaritas kinerja keuangan perusahaan dan abnormal return pra merger dan akuisisi serta pasca merger dan akuisisi. Penelitian ini membandingkan kinerja keuangan tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah aktivitas merger dan akuisisi pada perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2017 – 2018, sehingga penulis melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Abnormal Return Sebelum Dan Setelah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”.

I.2. Rumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat disimilaritas likuiditas perusahaan yang tercatat di BEI sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat disimilaritas profitabilitas perusahaan yang tercatat di BEI sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat disimilaritas manajemen aset perusahaan yang tercatat di BEI sebelum dan setelah merger dan akuisisi?
4. Apakah terdapat disimilaritas abnormal return perusahaan yang tercatat di BEI sebelum dan sesudah merger dan akuisisi?

I.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan ini adalah untuk:

1. Mengetahui disimilaritas likuiditas perusahaan tercatat di BEI sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
2. Mengetahui disimilaritas profitabilitas perusahaan tercatat di BEI sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
3. Mengetahui disimilaritas manajemen aset perusahaan tercatat di BEI sebelum dan setelah merger dan akuisisi.
4. Mengetahui disimilaritas abnormal return perusahaan tercatat di BEI sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

I.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- 1) Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pembaca dan peneliti selanjutnya sebagai bahan referensi, sarana informasi, serta untuk menambah wawasan mengenai bagaimana performa finansial dan pengembalian tidak normal perusahaan yang tercatat di BEI pra merger dan akuisisi serta pasca merger dan akuisisi.

2) Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Peneliti harap kajian ini dapat memberi utilitas kepada jajaran manajerial sebagai bahan pemeriksaan atau peninjauan sebelum memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi.

b. Bagi Masyarakat

Peneliti harap kajian ini dapat memberi utilitas bagi masyarakat khususnya calon investor sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan penanaman modal terhadap perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.