

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam memasuki pasar bebas, persaingan usaha antar perusahaan semakin kuat dan ketat. Kondisi ini menuntut perusahaan agar selalu mengembangkan strategi usaha dengan tujuan untuk berada pada posisi bertahan atau bahkan berkembang. Salah satu cara agar perusahaan dapat bersaing dan mengembangkan perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan yaitu dengan cara melakukan strategi pertumbuhan atau ekspansi. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui pertumbuhan internal atau pertumbuhan eksternal (Muhammad, 2004)

Pertumbuhan internal dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan kapasitas pabrik, menambah produk atau mencari pasar baru. Pertumbuhan eksternal dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di luar organisasi perusahaan. Unit-unit yang dilibatkan dapat berupa pesaing, pelanggan, perusahaan sejenis ataupun perusahaan yang tidak mempunyai hubungan operasional. Pertumbuhan eksternal ini bisa dilakukan dengan cara melakukan penggabungan usaha (payamta dan setiawan, 2004)

Penggabungan usaha dapat digolongkan ke dalam tiga bentuk, yaitu akuisisi, merger, dan konsolidasi. Merger dan akuisisi merupakan bentuk

penggabungan usaha paling banyak dilakukan. Hal ini dikarenakan merger dan akuisisi lebih efisien dibandingkan harus membangun unit bisnis sendiri, disamping itu merger dan akuisisi dapat memberikan sinergi (Foster, dalam Adipratama 2012)

Walaupun perbandingan perusahaan merger lebih sedikit daripada akuisisi karena prosesnya yang memakan waktu cukup lama, tetapi perusahaan yang melakukan merger cukup marak dilakukan. Perusahaan yang tertarik untuk melakukan merger sebagai strategi pertumbuhan adalah karena biaya dalam usaha penggabungan ini lebih rendah jika dibandingkan dengan usaha penggabungan lainnya, selain itu strategi merger perusahaan tidak perlu memulai awal bisnis yang baru karena bisnis share perusahaan telah terbentuk sebelumnya, sehingga tujuan perusahaan akan dapat dengan cepat terwujud.

Merger sendiri diartikan sebagai penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung (Suad Husnan dan Enni Pudjiastuti (2006). Keputusan merger juga membawa dampak positif dan negatif. Dampak positif yang mendorong perusahaan yang melakukan merger adalah untuk menciptakan suatu sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui merger kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill, manajerial, transfer teknologi, finansial dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Sedangkan dampak negatif yang timbul akibat keputusan merger biasanya diikuti dengan benturan budaya yang tidak dapat dielakan sehingga

perusahaan hasil merger akan mengalami penurunan dalam jangka pendek (Hitt, 2002).

Aktivitas merger semakin meningkat seiring dengan intensnya perkembangan ekonomi yang semakin mengglobal. Di negara-negara maju fenomena merger sudah menjadi pemandangan bisnis yang biasa. Di Amerika Serikat, aktivitas ini telah terjadi kira-kira 55.000 kali pada tahun 1980-an, sehingga pada tahun 1980-an sering disebut sebagai decade merger mania (Hitt, 2002). Pada tahun 1992 perusahaan yang melakukan merger terus meningkat bahkan jika dibandingkan antara tahun 1996 dan 1995 peningkatan merger meningkat 67% (Sotensen dalam Anisa Meta, 2009) Selain amerika, tren yang sama juga terjadi di Eropa, Asia dan wilayah negara lain. Di Cina misalnya, antara tahun 1985-1996 terjadi merger dengan total nilai US \$5,3 milyar (Milman, 1999).

Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak melakukan merger, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Bahkan saat ini pasar berkembang dimana yang kegiatannya bukan berupa jual beli barang, tetapi jual beli perusahaan (kepemilikan) dalam perusahaan. Pasar ini biasa disebut dengan *Market for Corporate Control* (M. Ruki 1997 dalam Nurhayati, 2009). Menurut data statistik Bursa Efek Jakarta yang berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia antara tahun 1995-1997 (sebelum terjadi krisis moneter pada Juli 1997) jumlah perusahaan *go public* tercatat kurang lebih 259 perusahaan dan sebanyak 57 perusahaan melakukan penggabungan usaha. Pada pasca krisis moneter pada tahun 2000 sampai dengan pertengahan 2008, penggabungan usaha yang

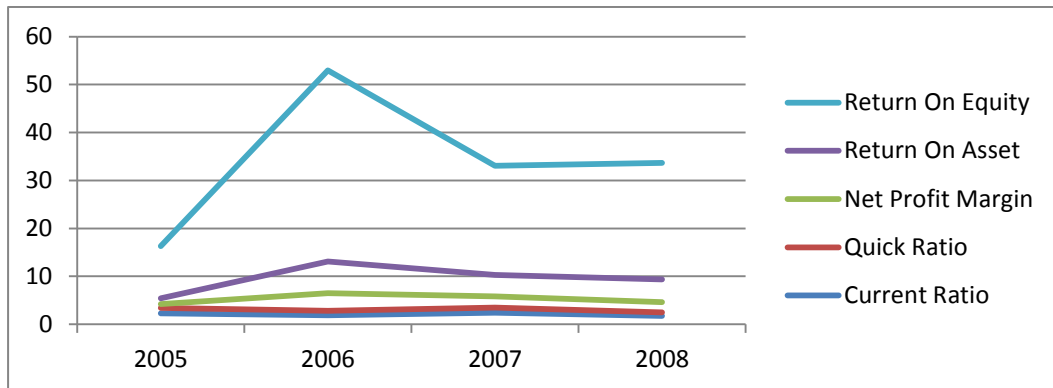
dilakukan oleh lebih dari 40 perusahaan (Lani Dharmasetya dan Vonny, 2009) dan semenjak tahun 2008-2013, ada 11 perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia di sektor yang berbeda yang melakukan aksi korporasi, aksi korporasi yang dimaksud adalah merger (PT. Bursa Efek Indonesia, 2013).

Kegiatan merger di Indonesia telah berlangsung pada tahun 1970, yang dilakukan oleh bank-bank dengan harapan agar dapat memperkuat struktur modal dan memperoleh keringanan pajak. Perkembangan merger tersebut terus berlangsung sampai sekarang. Apabila saat kondisi krisis, dimana banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pendanaan modalnya.

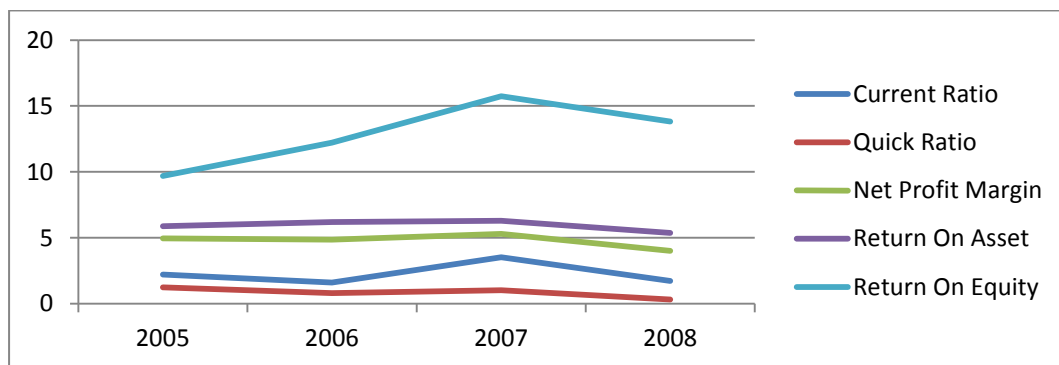
Berdasarkan pernyataan diatas, terdapat beberapa perusahaan yang telah terdaftar di BEI memilih untuk melakukan merger sebagai bentuk dari strategi pertumbuhannya. Dalam hal ini, perusahaan yang melakukan merger bertujuan agar perusahaan menjadi lebih besar dan dapat terus bersaing dalam persaingan bisnis. Waktu yang dikaji dalam penelitian ini adalah periode tahun 2009 karena perekonomian indonesia yang stabil sehingga tidak adanya pengaruh dari luar lingkup kegiatan perusahaan yang mempengaruhi secara langsung pada kinerja keuangan perusahaan yang diteliti. Selain itu, periode yang dilakukan dalam penelitian ini berlangsung pada 4 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah merger untuk mengetahui gambaran pada periode ini sebagai perbedaan karena pada penelitian sebelumnya periode ini belum pernah diteliti.

Pada penelitian ini, sampel yang diteliti yaitu 2 perusahaan yang telah melakukan merger yaitu PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Bentoel

Internasional Investama Tbk yang sama sama merger pada tahun 2009. Berikut data laporan likuiditas dan profitabilitas 4 tahun sebelum merger.



Grafik 1. 1
Likuiditas dan Profitabilitas PT Japfa Comfeed Indonesia Sebelum Merger



Grafik 1. 2
Likuiditas dan Profitabilitas PT Bentoel Internasional Investama sebelum merger

Berdasarkan kedua grafik diatas terdapat penurunan likuiditas dan profitabilitas pada kedua perusahaan sebelum masing-masing perusahaan melakukan merger, berdasarkan penurunan ini maka tindakan merger diperlukan

untuk terus dapat meningkatkan atau bahkan mengembangkan perusahaan melalui kinerja keuangan agar berada terus pada posisi yang diinginkan.

Perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan tampilan finansialnya. Pasca merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger. Hal ini yang menjadikan para investor untuk menjadikan bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di perusahaan yang melakukan tindakan merger.

Untuk menilai keberhasilan merger dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang melakukan merger, terutama kinerja keuangannya. Dari kinerja keuangan tersebut dapat diketahui, tindakan merger tersebut menguntungkan atau tidak. Dalam merger penting agar perusahaan *bidder* dapat bersinergi dengan perusahaan target.

Secara teori (Andriyanto,2011), setelah merger ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena asset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logik dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas yang simultan maka laba perusahaan akan semakin meningkat sehingga dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, kinerja pasca-merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dengan sesudah merger. Nurus Sifaiyah (2010) menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan untuk rasio keuangan CR dan ROE untuk pengujian 4 tahun sebelum dan 8 tahun sesudah merger pada sektor industri perbankan (studi kasus pada PT. Danamon Tbk).

Indah Rahmawati (2007) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger pada perusahaan manufaktur 2001-2003. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan pada rasio profitabilitas saja, sedangkan rasio likuiditas, solvabilitas dan aktivitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Rentan waktu yang dilakukan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger.

Hasil negatif juga dikemukakan oleh Olivia idrus dan Irma (2010) yang meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2001-2005. Dari hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah terjadinya merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan pada seluruh rasio keuangan (rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, operasional dan pasar). Berdasarkan uraian diatas, adanya gap antara teori dengan bukti empiris yang mendorong adanya penelitian ini.

Dalam penelitian ini indikator yang akan diteliti untuk melihat perubahan kinerja atas pelaksanaan merger adalah kinerja keuangan. Dalam Moin (2003) menyatakan bahwa dapat menggunakan *Net Profit Margin*, *Return On Assets* dan

Return On Equity dalam perhitungan Rasio Profitabilitas, perhitungan Rasio Likuiditas dengan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Likuiditas sebagai penilai perbedaan sebelum dan sesudah merger karena likuiditas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan likuiditasnya, karena semakin tinggi tingkat likuiditas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai penilai perbedaan sebelum dan sesudah merger untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka suatu badan usaha tersebut dianggap baik.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti mencoba untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS DAMPAK MERGER TERHADAP LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS pada perusahaan yang terdaftar di BEI (Studi kasus pada perusahaan *bidder* yang melakukan merger periode 2009)**

1.2 Identifikasi Masalah

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung (Suad Husnan dan Enni

Pudjiastuti (2006:395)). Merger menurut Lawrence J Gitman dalam Dijkgraaf (2012) yaitu, “*The combination of two or more firm, in which the resulting firm maintains the identity of one of the firms, usually the larger*”. Artinya, Kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, di mana perusahaan yang dihasilkan mempertahankan identitas dari salah satu perusahaan, biasanya perusahaan yang paling besar.

Dalam penelitian kali ini penulis mencoba untuk membahas mengenai perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang melakukan keputusan merger. Hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berpengaruh langsung terhadap perubahan kinerja keuangan yang menjadikan investor memberi keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini dilakukan dengan cara melihat tingkat kinerja keuangan yang dianalisa dari segi rasio keuangan sebelum dan sesudah merger. Adapun jendela pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 8 tahun, yaitu 4 tahun sebelum melakukan merger dan 4 tahun sesudah melakukan merger untuk dapat melihat secara langsung perubahan yang terjadi akibat dari tindakan merger.

Penggunaan *Current Ratio* dan *Quick Ratio* dalam perhitungan rasio Likuiditas, serta *Net Profit Margin*, *Return On Equity* dan *Return On Assets* dalam perhitungan rasio Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui dampak kinerja keuangan setelah melakukan merger yang seharusnya semakin membaik dikarenakan adanya penggabungan usaha.

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan, dengan menggunakan aktiva lancarnya, melunasi atau menutup hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin likuid perusahaan tersebut.

Quick Ratio mengukur perbandingan antara aktiva lancar selain persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva yang betul-betul likuid untuk menjamin pelunasan hutang lancar. Persediaan dikeluarkan dari komponen aktiva lancar dalam pengukuran ini karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang tidak likuid. Dibandingkan dengan jenis aktiva lancar lainnya, persediaan perlu waktu yang relatif lama untuk mengubahnya menjadi kas.

Net Profit Margin mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap rupiah pendapatan. *Return On Equity* mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain rasio ini mengukur berapa keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri. *Return On Asset* mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset.

Dari latar belakang di atas, peneliti membatasi ruang lingkup penelitian dengan berfokus pada analisis dampak merger terhadap likuiditas dan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya merger?
2. Bagaimana gambaran profitabilitas sebelum dan sesudah dilakukan merger?
3. Bagaimana perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya merger?
4. Bagaimana perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah dilakukannya merger?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui gambaran likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya merger
2. Mengetahui gambaran profitabilitas sebelum dan sesudah dilakukannya merger
3. Mengetahui perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah dilakukannya merger
4. Mengetahui perbedaan profitabilitas sebelum dan sesudah dilakukannya merger

1.5 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini, penulis mengharapkan kegunaan dan manfaat, di antaranya adalah:

1. Bagi Investor

Adapun manfaat bagi investor dengan adanya penelitian ini yaitu diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor dalam keputusan berinvestasinya, mengenai pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan merger terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan.

2. Bagi Perusahaan

Adapun manfaat bagi perusahaan yaitu sebagai pertimbangan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perubahan asset, kewajiban dan ekuitas yang disebabkan oleh merger .

3. Bagi Akademisi dan Peneliti

Manfaat dilakukannya penelitian ini bagi penulis adalah untuk menambah pengalaman dalam menulis karya ilmiah dan menambah wawasan mengenai merger dan pengaruhnya terhadap perusahaan serta memberikan sumbangan informasi bagi mahasiswa sebagai bahan dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai peristiwa merger.