

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di Amerika kegiatan merger dan akuisisi pada tahun 1980-an sangat kuat dikatakan sebagai masa 10 tahun merger mania. Mulai tahun 1983, merger dan akuisisi di Amerika, memperoleh skor lebih dari 2500 kali. Skor tersebut belum terhitung merger dan akuisisi lintas negara yang jumlahnya melonjak cepat. Bukan hanya Amerika, tren yang serupa pun berlangsung di Eropa, Asia dan kawasan negara lain (Schweiger, Csiszar, dan Napier, 1993; dalam Tarigan, Yenewan, dan Natalia, 2016:15). Faktanya tren merger dan akuisisi mengalami persebaran pesat ke semua negara. Rumor dan tren penggabungan perusahaan di Indonesia mulai meruak semenjak tahun 1970-an. Faktor paling penting perusahaan di Indonesia menjalankan kegiatan tersebut didorong karena adanya tekanan krisis ekonomi.

Merger dan akuisisi yang berlangsung di Indonesia bukan semata-mata terjadi antar domestik melulu, melainkan terjadi merger antar negara juga. Semakin banyak perusahaan ingin *go global* karena mereka menawarkan peluang besar yang merupakan pilihan yang relatif lebih murah bagi perusahaan untuk membangun sendiri secara internal. Melihat gencarnya merger dan akuisisi di seluruh dunia, ini menunjukkan bahwa penekanan penggabungan usaha berubah dari transaksi domestik ke transaksi lintas batas negara karena berbagai manfaat yang ditawarkannya.

Terlepas dari ketidakpastian ekonomi, tren merger dan akuisisi lintas batas negara semakin penting dan dianggap sebagai strategi penting untuk pertumbuhan. Lintas batas negara termasuk kegiatan yang terjadi antara dua negara yang berbeda (*host country*). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi lintas batas negara pada dasarnya adalah negosiasi dimana perusahaan target dan perusahaan pengambilalih berasal dari negara asal yang berbeda. Merger dan akuisisi lintas batas negara telah menjadi strategi yang diharapkan oleh perusahaan multinasional. Deregulasi yang meningkat,

privatisasi, liberalisasi perdagangan, integrasi ekonomi regional, dan restrukturisasi perusahaan adalah beberapa peluang bagi perusahaan multinasional untuk memasuki pasar luar negeri (Moin, 2004). Salah satu alasan perusahaan multinasional memilih strategi ini karena merupakan alternatif untuk memasuki pasar asing dengan cepat. Melalui pengaksesan pasar asing, perusahaan pengambilalih dapat mempercepat pertumbuhannya secepat mungkin melalui peningkatan segmen pasar secara signifikan yang akan meningkatkan aliran arus kas.

Tahun 1997, beberapa negara Asia mengalami krisis ekonomi, gelombang akuisisi lintas batas juga melanda Asia. Perusahaan-perusahaan di Asia telah menjadi target akuisisi oleh perusahaan multinasional karena krisis telah menyebabkan perusahaan-perusahaan tersebut *undervalued*, sehingga mengakuisisi perusahaan-perusahaan Asia jauh lebih murah. Contohnya, dalam kasus akuisisi Cementos Mexicanos (Cemex) dari beberapa perusahaan semen di Asia, ia melihat bahwa harga saham semen Asia jauh lebih rendah daripada nilai intrinsiknya (Moin, 2004).

Kegiatan merger dan akuisisi ini memiliki peran penting yang mampu mempengaruhi *financial* perusahaan dan bisa dijadikan siasat perusahaan untuk memajukan usahanya. Semakin banyaknya aktivitas merger dan akuisisi menunjukkan bahwa banyaknya jumlah perusahaan yang ingin mewujudkan sinergi usaha dengan perusahaan berbeda. Sinergi yaitu nilai total antara dua perusahaan sesudah penggabungan usaha yang semakin besar daripada perhitungan nilai tiap perusahaan sebelum penggabungan usaha. Menurut Hadiningsih (2007, dalam Hariyani, Serfianto, dan Yustisia 2011:7) kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia gencar dilakukan bersamaan dengan tumbuhnya pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia menjadi ketertarikan pemerintah. Hal tersebut terbukti oleh pemerintah yang menerbitkan kebijakan perihal peraturan pasar modal yakni PP No. 45 tahun 1995 mengenai penyelenggaraan kegiatan di pasar modal.

Indonesia yang dipicu oleh semakin majunya pasar modal membuat negosiasi penggabungan usaha semakin banyak dilakukan, sehingga rumor merger

dan akuisisi sering dibicarakan baik oleh para pengkaji ekonomi, ilmuwan, maupun pelaku bisnis, serta peristiwa merger dan akuisisi sudah berlangsung pada banyak perusahaan. Perkembangan baik buruknya informasi yang tersedia di pasar modal mempunyai peran utama yang dapat memengaruhi berbagai macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal. Para investor hendak membuat analisis lebih dalam terhadap banyaknya informasi yang diterima, sehingga mampu membawa mereka pada perdagangan saham atau menyebabkan mereka menyelamatkan investasinya atas risiko dan ketidakpastian pasar. Informasi yang diumumkan oleh perusahaan pun pasti diperhatikan oleh para investor guna mengambil keputusan untuk menyeleksi secara efektif portofolio suatu perusahaan.

Salah satu strategi agar membuat perusahaan menjadi besar dan kuat yaitu dengan ekspansi/perluasan eksternal biasanya sering disebut dengan merger dan akuisisi. Penggabungan usaha yakni merger dan akuisisi lebih disukai banyak perusahaan dibandingkan ekspansi internal, lantaran dianggap sebagai sarana cepat guna merealisasikan tujuan perusahaan dengan tidak lagi merintis bisnis mulai nol (Hariyani, dkk., 2011:7). Contoh kasus yang pernah terjadi yaitu empat bank pemerintah yang berintegrasi diantaranya Bank Bapindo, Bank Bumi Daya, Bank Exim, dan Bank Dagang Negara menjadi Bank Mandiri. Merger dan akuisisi lintas negara lebih kompleks karena perbedaan lingkungan politik dan ekonomi, organisasi perusahaan, budaya, tradisi, peraturan pajak, hukum dan peraturan akunting di negara pengakuisisi dan negara tempat perusahaan target. Contoh perusahaan Inggris Dowty mengakuisisi empat perusahaan Amerika yang bergerak di bidang kedirgantaraan, elektronika, dan telekomunikasi (Sudarsanam, 1999:310).

Merger berarti penggabungan, sedangkan akuisisi berarti pengambilalihan. Pengertiannya memang berbeda, secara entitas aksi korporasi di antara keduanya tidak sama. Namun, antara penggabungan dan pengambilalihan memiliki kemiripan yang terletak pada berubahnya pengendalian dari yang satu (sebagai perusahaan yang menerima penggabungan atau diambilalih) kepada perusahaan yang lainnya (sebagai perusahaan yang melakukan penggabungan atau yang akan

mengambilalih). Perbedaan antara merger dan akuisisi mungkin tidak terlalu penting, karena hasil akhir seringkali sama (Sherman dan Hart, 2006; dalam Ma, Pagan, dan Chu, 2009). Jadi, dua atau lebih perusahaan yang sebelumnya memiliki kepemilikan terpisah, beroperasi sebagai satu perusahaan setelah kesepakatan M&A terjadi, biasanya untuk mencapai beberapa tujuan strategis atau keuangan.

Tujuan mendasar dilakukannya merger dan akuisisi bagi perusahaan yaitu guna mewujudkan sinergi. Dari sinergi perusahaan atas penggabungan usaha inilah diharapkan mendapat keuntungan seperti peraihan tingkat skala ekonomi, menjamin persediaan bahan baku, penguasaan teknologi, peningkatan jangkauan pasar, mendapat akses pasar internasional dan kesempatan menerima anggaran pembiayaan.

Peraihan tingkat skala ekonomi yang semakin tinggi menyebabkan daya beli perusahaan menjadi semakin tinggi, sehingga mempunyai kesempatan besar guna menerima harga pembelian dari pemasok yang lebih murah. Menjamin persediaan bahan baku dengan menggabungkan antara perusahaan hulu dan perusahaan hilir guna memiliki perusahaan penyuplai bahan bakunya sendiri. Penguasaan teknologi dengan perusahaan yang memiliki teknologi lebih canggih dapat melaksanakan beragam perubahan/inovasi guna meningkatkan daya saing. Pengambilan keputusan untuk melakukan merger atau akuisisi memiliki dampak besar dalam memulihkan kinerja perusahaan, sebab dengan bergabungnya dua perusahaan atau bahkan lebih mampu membantu kegiatan usaha. Hal tersebut dilakukan dengan harapan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penentuan apakah perusahaan mendapatkan laba atau rugi atas dilakukannya M&A tercermin pada kinerja perusahaan lebih tepatnya yaitu kinerja keuangan. Menurut Sucipto (2003, dalam Hilman, Nangoy, dan Tumbel, 2014) yang mengatakan kinerja keuangan merupakan parameter-parameter khusus yang mampu menilai keefektifan suatu perusahaan pada perolehan laba. Bila keadaan keuangan perusahaan pasca merger dan akuisisi yaitu makin bagus, maka proses merger dan akuisisi sudah efektif dan efisien sebagai strategi bisnis yang akurat untuk peningkatan ekspansi usaha. Akan tetapi, bila tidak efektif dan efisien,

maka pemilihan melakukan strategi merger dan akuisisi dapat disebut tidak akurat.

Akuisisi diartikan sebagai kesepakatan suatu perusahaan untuk membeli kekayaan atau saham dari perusahaan berbeda, serta pada perusahaan target para pemegang saham selaku pemilik perusahaan diberhentikan (Sudarsanam, 1999:1). Dalam akuisisi meskipun badan hukum terpisah, baik perusahaan pengambilalih maupun perusahaan yang terambilalih tetap beroperasi. Merger diartikan sebagai penyatuan beberapa perusahaan yang memiliki satu badan hukum, sedangkan perusahaan lain tidak beroperasi atau berakhir (Hariyani, dkk., 2011:16). Setelah dilakukannya penggabungan usaha diantara perusahaan akan terjadi perubahan-perubahan pada kinerja perusahaan. Tujuan perusahaan M&A untuk meraih sinergi dapat terlihat pada laporan posisi keuangan. Namun, sinergi ini tak boleh diterima apabila perusahaan-perusahaan tersebut beroperasi dengan cara terpecah, dan bagi perluasan usaha diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hingga saat ini, pertumbuhan merger dan akuisisi tetap terjadi dan semakin banyak perusahaan yang melakukan penggabungan usaha tidak dari industri perbankan saja, melainkan sudah dilakukan oleh segala macam industri.

Sejumlah penelitian sudah banyak dilakukan sebelumnya diantaranya dilakukan oleh Jallow, Masazing, dan Basit (2017) membuktikan bahwa pada ROA, ROE, dan EPS terpengaruh oleh M&A, sedangkan NPM tidak terpengaruh oleh M&A. Penelitian yang dilakukan Amalia dan Ika (2014) diketahui pada hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio*, *Non Performing Loan*, *Return On Asset*, *Net Interest Margin*, Biaya Operasi terhadap Pendapatan Operasi, dan *Loan to Deposit Ratio* ada peningkatan kinerja pasca merger dan akuisisi. Akan tetapi, jika dilihat pada hasil analisis uji *Wilcoxon's Signed Rank test*, maka ditemukan tiga rasio yaitu *Capital Adequacy Ratio*, *Non Performing Loan*, dan *Loan to Deposit Ratio* antara sebelum dan sesudah M&A berbeda signifikan. Adanya penggabungan usaha melalui M&A dengan kepemilikan asing terdapat perubahan pada risiko kredit dan likuiditas. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja bank dalam memenuhi kebutuhan modalnya membuat risiko kreditnya menurun, dan likuiditas meningkat menjadi lebih baik

berkat adanya merger dan akuisisi dengan kepemilikan asing. Merger dan akuisisi lintas batas telah memberikan pengaruh pada kinerja perusahaan yang lebih baik.

Penelitian terdahulu yang berikutnya dilakukan oleh Sundari (2016) membuktikan bahwa rasio fundamental yaitu ROE, ROI, OPM, CR, QR, FATO, dan DER tidak berbeda signifikan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa sinergi yang diharapkan perusahaan M&A belum berhasil. Rasio pasar diukur melalui PBV dan PER yang menunjukkan terdapat perbedaan signifikan. Reaksi pasar menunjukkan bahwa investor percaya bahwa pengumuman akan memberi mereka harapan tentang kinerja masa depan yang lebih baik.

Berdasarkan uraian fenomena tersebut, maka penelitian ini ingin melakukan penelitian kembali tentang M&A dengan judul penelitian “Dampak Merger dan Akuisisi *Home* dan *Host Country* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan” yang mana akan terdapat perbedaan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi dengan fokus pada perusahaan pengambilalih.

1.2 Perumusan Masalah

Agar penulisan pada penelitian dapat lebih dipahami, perlu adanya permasalahan yang dirumuskan dalam pertanyaan berdasarkan latar belakang di atas, sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi pada *home country*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi pada *host country*?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi *home* dan *host country*?

1.3 Tujuan Penelitian

Bersumber pada rumusan masalah tersebut, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi pada *home country*.

2. Untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi pada *host country*.
3. Untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi *home* dan *host country*.

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti berharap bisa membagikan manfaat yang baik secara akademik maupun praktis bagi berbagai pihak:

1. Manfaat Akademis

Peneliti berharap hasil penelitian dapat bermanfaat sebagai referensi tambahan atau rujukan untuk mahasiswa yang melakukan analisa maupun tugas akhir apabila melakukan penelitian serupa dan mengimplementasikan teori yang tersedia ke dalam kehidupan nyata.

2. Manfaat Praktis

Peneliti berharap hasil penelitian dapat menambah wawasan serta pengetahuan empiris terhadap Dampak Merger dan Akuisisi *Home* dan *Host Country* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Laporan tugas akhir ini disusun secara bertahap dan terdiri dari lima bab yang diurutkan sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Memaparkan perihal latar belakang permasalahan yang terjadi, perumusan masalah, tujuan diadakannya penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Membahas teori-teori yang terkait dengan permasalahan yang diteliti, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan rerangka penelitian.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Menyajikan perihal desain penelitian dan jenis penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis data, sumber

data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, dan juga teknik analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Memaparkan perihal gambaran umum objek penelitian, karakteristik obyek penelitian, deskripsi data, *paired sample t-test* dan *independent sampe t-test*, analisis data pengujian hipotesis penelitian, serta pembahasan.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berisi kesimpulan secara keseluruhan berdasarkan analisa dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, dan saran bagi peneliti selanjutnya serta pelaku usaha.