

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI DI
BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh:

JUTRI SUTRISNO SAPUTRO
B 200 040 330

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2010**

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam dunia usaha yang berkembang dengan cepat, maka persaingan antar perusahaan adalah hal yang wajar, sehingga setiap perusahaan dari berbagai jenis, skala dan lokasi usaha akan menjadi bagian dari dinamika tersebut. Memasuki era pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar perusahaan dapat bertahan atau bahkan menjadi lebih berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan melalui pengembangan unit usaha, perluasan area pemasaran, inovasi produk dan aspek lain yang dikembangkan dari dalam perusahaan sendiri. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (Payamta dan Doddy Setiawan,2004:265)

Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 tentang penggabungan usaha (2007:paragraf 08) dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu

entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali (kontrol) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, *strategic opportunities*, meningkatkan efektifitas dan mengeksploitasi *mispricing* di pasar modal. Pada umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Keputusan untuk merger dan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi merger dan akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara saja. Oleh karena itu, ada tidaknya sinergi suatu merger dan akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah merger dan akuisisi terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang. Sinergi yang terjadi sebagai akibat penggabungan usaha bisa berupa turunnya biaya rata-rata per unit karena naiknya skala ekonomis, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal (Payamta dan Doddy Setiawan,2004:266)

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Penggabungan usaha dapat dilakukan melalui pembelian saham oleh suatu perusahaan oleh perusahaan lain atau pembelian aktiva netto suatu perusahaan. Penggabungan usaha dapat dilakukan melalui penerbitan saham atau dengan penyerahan kas, aktiva setara kas atau aktiva lainnya. Transaksi dapat terjadi antara pemegang saham perusahaan yang bergabung atau antara

suatu perusahaan dengan pemegang saham perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembentukan suatu badan usaha baru (*new enterprise*) untuk mengendalikan perusahaan yang bergabung, pengalihan aktiva netto satu atau lebih badan usaha yang bergabung kepada badan usaha lainnya atau pembubaran satu atau lebih badan usaha yang bergabung (PSAK No. 22, 2007: paragraf 02)

Peneliti dalam melakukan penelitian ini berfokus pada strategi secara eksternal. Bentuk strategi ekonomi tersebut adalah merger dan akuisisi. Menurut Foster (1986) dalam Amien Wibowo (2001:372) merger adalah kombinasi dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan. Sementara itu akuisisi didefinisikan sebagai pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan, yang dapat dilakukan melalui merger atau *tender offer*. Merger dilakukan untuk meningkatkan kekuatan di pasar, mengatasi hambatan untuk masuk dalam satu industri, menghemat biaya dan mengurangi risiko pengembangan produk baru, meningkatkan kecepatan dalam memasarkan produk, menambah diversifikasi dan menghindari kompetisi yang berlebihan (Amin Wibowo,2001:373)

Menurut Martin dan McCannel (1991) dalam Saiful (2003:77) menyatakan bahwa motif merger dan akuisisi adalah (1) mendorong sinergi berupa efisiensi akibat adanya kombinasi operasi antara pengakuisisi dan target, (2) dapat meningkatkan kinerja manajemen perusahaan target melalui pengawasan yang lebih ketat dan tuntutan terhadap kinerja manajemen yang

lebih tinggi. Disamping itu merger dan akuisisi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan *net present value*. Myer dan Majluf (1984) serta Ramsperger (1981) dalam Saiful (2003:77) melaporkan bahwa motivasi manajemen melakukan merger dan akuisisi adalah (1) mempengaruhi pertumbuhan yang lebih cepat, (2) keuntungan skala ekonomis, (3) meningkatkan *market share*, (4) perluasan secara geografis, (5) meningkatkan nilai pasar saham, (6) untuk memperluas bauran produk dan (7) meningkatkan kekuatan perusahaan.

Dalam Saiful (2003:77) juga disebutkan motivasi lainnya melakukan merger dan akuisisi adalah untuk membeli opsi atas prospek pertumbuhan yang akan datang, terutama bagi perusahaan yang akan memperluas perusahaannya dalam industri yang berbeda dengan industri yang dikembangkannya selama ini. Pada situasi tersebut perusahaan pengakuisisi memperoleh keuntungan waktu dengan melakukan pergerakan lebih awal dalam menghalangi pesaing dari memperoleh posisi yang sama dalam industri tersebut. Foster (1990) dalam Saiful (2003:77) mengatakan bahwa ketika melakukan akuisisi sinergi menjadi referensi yang penting, bahkan beberapa pihak antusias bahwa penggabungan dua entitas akan menghasilkan kekuatan lebih dari dua entitas tersebut secara matematis $2+2 = 5$.

Keputusan Merger dan Akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Keuntungan yang besar dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Di Indonesia rasio keuangan bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yakni investor dan akan digunakan sebagai acuan untuk memutuskan apakah akan membeli saham atau tidak, laporan keuangan ini juga bisa digunakan untuk memprediksi keuangan perusahaan di masa yang akan datang (Lucyana Setianingrum,2005:2).

Dengan demikian, tujuan menggabungkan usaha melalui merger dan akuisisi diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan menginterpretasikan prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Guna menilai kinerja perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: rasio likuiditas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya), rasio aktivitas (untuk mengukur efektivitas penggunaan asset), rasio solvabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya), dan rasio profitabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba).

Penelitian Payamta dan Doddy Setiawan (2004) tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia didapat kesimpulan bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah

melakukan merger dan akuisisi tidak mengalami perbaikan. Berdasarkan analisis, kinerja perusahaan dari sisi rasio keuangan merger dan akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan. Atau dengan kata lain, motif ekonomi bukanlah motif utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Dengan memperhatikan penelitian Payamta dan Doddy Setiawan (2004), maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian serupa, meskipun demikian terdapat beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Payamta. Perbedaan ini terletak pada periode penelitian dan alat analisis. Periode penelitian Payamta adalah tahun 1990-1996, sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2000-2005. Dilihat dari alat analisis yang digunakan, dalam penelitian Payamta digunakan uji statistik non parametrik yaitu uji peringkat tanda Wilcoxon dan manova untuk melakukan pengujian hipotesis, sedangkan dalam penelitian ini penulis mencoba menggunakan uji t ($t - test$) untuk data yang terdistribusi secara normal dan uji peringkat tanda Wilcoxon untuk data yang terdistribusi tidak normal.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, maka penulis mengambil judul **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEBELUM DAN SESUDAH MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA“**

B. Perumusan Masalah

Berdasar uraian yang pernah penulis kemukakan sebelumnya bahwa perubahan-perubahan perusahaan melakukan aktifitas merger dan akuisisi

antara lain dapat dilihat dari kinerja keuangan dan penampilan financial yang berubah. Penulis dalam penelitian ini bermaksud untuk mengetahui apakah aktifitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Oleh karena itu maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “apakah terjadi perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dilihat dari rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas”.

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih berfokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut :

1. Penilaian kinerja disini berdasar pada kinerja keuangan perusahaan dan diukur dengan indikator rasio-rasio keuangan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Indikator rasio-rasio keuangan meliputi : Rasio likuiditas (*Current Ratio, Quick Ratio*), aktivitas (*Total Assets Turnover, Fixed Asset Turnover*), solvabilitas (*Total Debt to Total Asset, Debt to Equity*) dan profitabilitas (*Return on Investment, Return on Equity, Operating Profit Margin, Net Profit Margin*).
2. Penelitian ini tidak menggunakan rasio pasar yang diukur dengan abnormal return saham karena pengukuran rasio ini hanya menggunakan periode perbandingan beberapa hari sebelum dan sesudah merger dan

akuisisi sehingga berbeda periode dengan keempat rasio diatas yang menggunakan periode 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

3. Perusahaan sampel yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melakukan aktivitas merger dan akuisisi dalam kurun waktu 2000-2005.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka dapat dinyatakan bahwa tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris perbedaan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi, dilihat dari rasio *likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas*.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis, bagi perusahaan dan juga bagi wacana keilmuan yang menjadi obyek dalam penelitian ini. Adapun manfaatnya :

1. Bagi penulis
 - a. Diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis tentang merger dan akuisisi serta permasalahan-permasalahan yang ada di dalamnya.
 - b. Mendukung penelitian-penelitian sebelumnya meskipun dalam skala yang lebih kecil.
2. Bagi perusahaan

Diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi dan bahan pertimbangan oleh perusahaan dalam mengambil keputusan merger atau akuisisi.

3. Bagi keilmuan
 - a. Menambah pembendaharaan keilmuan di bidang penggabungan usaha.
 - b. Memberikan sumbangan yang kongkret bagi mahasiswa jurusan akuntansi sebagai bahan pijakan dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai peristiwa merger dan akuisisi.

F. Sistematika Penulisan

Agar dalam penulisan penelitian ini menjadi lebih terarah dan sistematis, maka disusunlah sebuah sistematika penulisan sabagai berikut:

Bab I, PENDAHULUAN. Dalam bab ini diterangkan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

Bab II, TINJAUAN PUSTAKA. Bab ini berisi pengertian tentang kinerja keuangan, pengertian penggabungan usaha, bentuk penggabungan usaha, penggolongan penggabungan usaha, tujuan merger dan akuisisi, metode akuntansi dalam penggabungan usaha, permasalahan dalam merger dan akuisisi, penerapan metode merger dan akuisisi di Indonesia, langkah-langkah dalam merger dan akuisisi, telaah pemikiran terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab III, METODE PENELITIAN. Dalam bab ini disebutkan ruang lingkup penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, serta metode analisis data.

Bab IV, ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN. Bab ini berisi gambaran umum perusahaan, statistik deskriptif dan penelitian, pengujian normalitas data, dan hasil pengujian hipotesis.

Bab V, KESIMPULAN. Dalam bab ini dijelaskan kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.