

**ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI  
(Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)**



**SKRIPSI**

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

*Oleh :*

**Putri Ochtaviana**  
**B 2000 60 091**

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2010**

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Adanya globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan bedaya saing. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. (Sarah dan Azhar Maksun, 2009)

Salah satu usaha untuk menjadikan perusahaan menjadi besar dan kuat adalah melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui *capital budgeting*. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan perusahaan. (Payamta dan Doddy Setiawan 2004 : 266)

Penggabungan usaha dapat berupa merger, akuisisi dan konsolidasi. Merger adalah kombinasi dari dua perusahaan atau lebih dan salah satu nama perusahaan yang bergabung tersebut dihilangkan. Akuisisi adalah penggabungan usaha dimana suatu perusahaan, yaitu pengakuisis memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisis. Sedangkan konsolidasi adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan nama dari perusahaan yang bergabung tersebut hilang. Dalam praktik bisnis

modern istilah merger dan akuisisi sering di gunakan menggantikan (*interchangcable*). (Gie, 1992 dalam Payamta dan Doddy Setiawan, 2004)

Secara lebih khusus, banyak alasan yang dilakukan merger dan akuisisi, diantaranya adalah untuk meningkatkan kekuatan di pasar. Mengatasi hambatan untuk masuk dalam satu industri, menghemat biaya, dan mengurangi resiko pengembangan produk baru, meningkatkan kecepatan dalam memasarkan produk, menambah diversifikasi dan menghindari kompetisi yang berlebihan. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi mempunyai dua tujuan utama yaitu ekonomis dan non ekonomis (Sutojo, 1992 dalam Payamta dan Doddy Stiawan, 2004). Tujuan ekonomis proses merger dan akuisisi adalah untuk meningkatkan penjualan, *Return On Investment* (ROI) ataupun *Return On Equity* (ROE). Dengan kata lain, proses akuisisi mempunyai tujuan ekonomis untuk meningkatkan efisiensi dan produktifitas. Sedangkan tujuan non ekonomis antara lain motivasi politik dan sosial. Motivasi politik sering dilakukan oleh perusahaan multinasional negara maju untuk memperkuat hegemoni politiknya dinegara perusahaan target (Rojas, 1997 dalam anton A Setyawan 2004). Selain itu, motivasi sosial proses akuisisi, misalnya untuk menciptakan lapangan kerja.

Alasan lain perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, strategi opportunities, meningkatkan efektifitas, mengeksploitasi mispricing di pasar modal (foster, 1994 dalam Payamta dan Doddy Setiawani). Tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang di banding nilai tambah yang hanya bersifat sementara.

Khusus untuk akuisisi dari sudut pandang ekonomis makro bisa berarti pemusnahan unit-unit produksi. Maksudnya akuisisi dilakukan dengan menjual masing-masing bagian perusahaan tersebut secara terpisah. Proses ini sering terjadi pada perusahaan. Perusahaan yang lama berdiri dan mempunyai banyak cadangan tersembunyi (*undervalued corporation*). Akuisisi semacam ini termasuk yang paling “ sadis “ karena biasanya tidak memperhatikan nasib karyawanya.

Sebelum memulai proses merger dan akuisisi sebuah perusahaan yang akan melakukan proses ini, harus menghitung value perusahaannya dan perusahaan yang menjadi mitra proses tersebut. Penentuan value ini sangat penting karena berhubungan dengan berapa tambahan modal atau justru uang yang diterima perusahaan ini akan menentukan siapa pengambil keputusan utama dalam perusahaan baru dari hasil merger dan akuisisi. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negatif perusahaan baru hasil merger dan akuisisi tersebut. Bringham et.al, 2002 dalam Anton A Setiawan 2004 menyatakan bahwa perhitungan nilai (*value*) perusahaan adalah dengan

melakukan *present value* dari FCF (*free Cash Flows*) dari tahun merger dan akuisisi itu dilakukan.

Faktor lain dalam merger dan akuisisi yang juga sangat menentukan adalah bagaimana mengusahakan agar terjadi sinergi budaya dua perusahaan yang melakukan merger. Hal ini dikarenakan faktor ini terkadang justru akan menjadi penghalang utama dalam proses merger dan akuisisi. Setiap perusahaan mempunyai budaya yang berbeda sehingga penggabungan keduanya bisa menimbulkan masalah. Misalnya ada satu perusahaan yang mempunyai budaya ealiter dimana karyawan diberikan kebebasan untuk menentukan keputusan dan cara kerja mereka. Perusahaan ini kemudian melakukan merger dengan perusahaan lain yang mempunyai manajemen otoriter. Perbedaan ini tentu akan menimbulkan masalah bagi para karyawan maupun manajer.

Masalah krusial dalam proses merger dan akuisisi adalah bagaimana mengusahakan agar tidak terjadi gejolak diantara para manajemen dan karyawan dalam perusahaan. Proses merger dan akuisisi biasanya di ikuti dengan rasionalisasi ataupun perubahan struktur manajemen. Penolakan karyawan dan manajemen laba adalah karena tidak mempunyai jaminan akan posisi mereka dalam perusahaan baru hasil merger dan akuisisi. Kompensasi bagi manajer lama tidak lagi dipergunakan dalam perusahaan harus dipersiapkan pada saat keputusan merger dan akuisisi diambil.

Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memeperbaiki kondisi dan kerja perusahaan, karena dengan bergabungnya

dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih 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. Beberapa indikator rasio yang digunakan *rasio profitabilitas* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas operasional perusahaan secara keseluruhan yang di tunjukkan melalui laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi, meliputi *Return On Investment (ROI)* , *Return On Equity (ROE)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Operating Profit Margin (OPM)*. *Rasio Solvabilitas* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang, meliputi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini nantinya akan dilihat oleh pemakai eksternal perusahaan yakni investor dan akan digunakan sebagai acuan untuk memutuskan apakah akan membeli saham atau tidak. Laporan keuangan ini juga digunakan untuk memprediksi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Keputusan merger dan akuisisi selain membawa manfaat juga tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya adalah mahal nya biaya untuk melaksanakan merger dan akuisisi. Hal ini dikarenakan untuk membentuk

suatu perusahaan yang profitable di pasar adalah kompetitif. Disamping terhadap posisi keuangan dari *acquiring company*, apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas dan melalui pinjaman.

Dari uraian diatas dapat dicermati bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi selain diikuti dengan manfaat, juga menimbulkan beberapa permasalahan. Namun kenyataannya pada saat ini semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi dengan harapan keputusan tersebut akan memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mereplikasi penelitian dari Payamta dan Doddy setiawan tahun 2004, dengan judul Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. Yang membedakan dari penelitian ini adalah penelitian sebelumnya menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia dengan periode tahun 1990-1996, sedangkan penelitian yang akan kami lakukan menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan periode tahun 2000-2007. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “ **ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI ( Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI ).**”

## B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan ROI (*Return On Investment*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?
2. Apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan ROE (*Return On Equity*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?
3. Apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan GPM (*Gross Profit Margin*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?
4. Apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan NPM (*Net Profit Margin*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?
5. Apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan OPM (*Operating Profit Margin*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?
6. Apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan DER (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi ?

### C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan ROI (*Return On Investment*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan ROE (*Return On Equity*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan GPM (*Gross Profit Margin*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan NPM (*Net Profit Margin*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan OPM (*Operating Profit Margin*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
6. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan tingkat kinerja keuangan DER (*Debt To Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur di Indonesia antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

#### **D. Pembatasan Masalah**

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

1. Penelitian kinerja disini berdasarkan pada kinerja keuangan perusahaan dan diukur dengan indikator rasio-rasio keuangan di peroleh dari laporan keuangan yang di publikasikan. Indikator rasio-rasio keuangan meliputi : *Return On Investment (ROI)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Debet to Eequity Ratio (DER)*.
2. Perusahaaan sampel yang akan diteliti adalah perusahaan publik khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur tersebut melakukan aktivitas merger dan akuisisi dalam kurun waktu 2000-2007.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Dalam suatu penelitian diharapkan mampu menghasilkan sesuatu yang bermanfaat, adapun yang peneliti harapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi keilmuan yang bermanfaat dalam dunia akademis mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

2. Penelitian ini di harapkan dapat menjadi bahan pembanding, pertimbangan, dan pengembangan bagi penelitian di masa yang akan datang di bidang dan permasalahan sejenis atau bersangkutan.
3. Sebagai sarana pembelajaran bagi peneliti untuk meningkatkan kemampuan di bidang penelitian ilmiah yang relevan dengan latar belakang pendidikan peneliti.
4. Dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan yang akan melakukan merger dan akuisisi dalam melakukan analisisnya.

#### **F. Sistematika Penulisan**

Agar dalam penelitian ini menjadi lebih terarah dan sistematis, maka dalam penyusunan dan penulisan penelitian ini akan di bagi menjadi lima bab, yaitu :

##### **BAB I :           PENDAHULUAN**

Dalam bab ini penulis akan menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan masalah, pembatasan masalah, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II :           TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini akan menjelaskan tentang, pengertian penggabungan usaha, bentuk penggabungan usaha,

penggolongan penggabungan usaha, motivasi merger dan akuisisi, metode pencatatan akuntansi untuk merger dan akuisisi, pengertian kinerja perusahaan, pengertian laporan keuangan, pengertian rasio keuangan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini membahas ruang lingkup penelitian, populasi, sampel dan 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 statistik deskriptif data penelitian, analisis data, pengujian normalitas dan data hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

### BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan penelitian keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.