

ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

(PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI DI INDONESIA YANG
TERDAFTAR DI BEI DENGAN PERIODE MERGER DAN AKUISISI 2013-
2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

AHSAN JUANESCHAR

NIM. 12010114130128

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

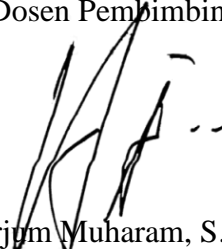
2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ahsan Juaneschar
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114130128
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MERGER DAN
AKUISISI TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN** (Pada
Perusahaan Pengakuisisi Di Indonesia yang
Terdaftar Di Bei dengan periode Merger dan
Akuisisi 2013-2014)
Dosen Pembimbing : Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.

Semarang, 26 Oktober 2018

Dosen Pembimbing,


(Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.)

NIP.197202182000031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Ahsan Juaneschar
Nomor Induk Mahasiswa : 1201011414130128
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MERGER
DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN** (Pada
Perusahaan Pengakuisisi Di Indonesia yang
Terdaftar Di Bei dengan periode Merger
dan Akuisisi 2013-2014)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 8 November 2018

Tim Penguji

1. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E (.....)
2. Drs.H.M Kholiq Mahfud,MP (.....)
3. Prof.DR.H. Sugeng Wahyudi,MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ahsan Juaneschar, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN** (Pada Perusahaan Pengakuisisi Di Indonesia yang Terdaftar Di Bei dengan periode Merger dan Akuisisi 2013-2014) adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 26 Oktober 2018

Yang Membuat pernyataan,

(Ahsan Juaneschar)

NIM : 12010114130128

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Fabiayyi alai rabbikuma tukatziban”

“Then which of the favours of your God will you deny?”

“Cogito Ergo Sum”

“I think, therefore I exist”

- René Descartes –

Saya persembahkan untuk

**kedua orang tua dan adik-adik saya
tersayang**

ABSTRACT

In this era, companies are required to have well-rounded strategies in order to last in midst of rivalry, one of those is by having integration. There are two common types of companies' integration in Indonesia, merger and acquisition. The purpose of merger and acquisition is gaining synergy to increase efficiency and effectivity in various field of the company. Yet, there are many companies that endured merger or acquisition without obtaining any positive effect. To discover the impact of both merger and acquisition in a company, financial field could be taken as one of the measurements. It supported this research to analyse the impact of merger and acquisition towards companies' financial performance. This research was detained by evaluating impacts obtained from the financial performance in companies using three ratios; CR (current ratio), DER (debt to equity ratio), and ROA (return on asset). This research also measured the effect caused by DER and CR towards ROA.

This research used secondary data consisting current ratio, debt to equity ratio and return on asset gathered from 23 companies listed in the IDX as companies that undergo merger and acquisition at 2013-2014. Research period has taken five years in total from each company, with two years before and three years after merger and acquisition. This study used quantitative method using simultaneous equations model. The data processed using 2SLS method in SPSS 25. Data analysis such as identification test, simultaneous equations test, classical assumption test, F test, R² test, and T test were conducted in this research.

The results showed that merger and acquisition impacted debt to equity ratio and return on asset negatively and significantly. It also presented that both merger and acquisition do not have any impact towards current ratio. The findings in this research exposed significant negative impact from debt to equity ratio towards return on asset. In addition, current ratio has no impact towards return on asset.

Keywords : Merger, acquisition, financial performance, simultaneous.

ABSTRAK

Di era sekarang ini perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang matang agar dapat bertahan di tengah arus persaingan, salah satu strategi yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan penggabungan usaha. Terdapat dua jenis penggabungan usaha yang umum dilakukan di Indonesia yaitu merger dan akuisisi. Tujuan dari merger dan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi yang akan meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam berbagai bidang di perusahaan, namun banyak merger ataupun akuisisi yang tidak mendapatkan efek positifnya. Untuk melihat efek yang ditimbulkan, salah satu bidang yang dapat diukur di perusahaan adalah finansial. Hal inilah yang mendorong dilakukannya penelitian ini untuk menganalisis efek dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan melihat efek yang timbul pada kinerja keuangan perusahaan dengan rasio CR (*Current Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan ROA (*Return On Asset*). Penelitian ini juga mengukur efek yang ditimbulkan dari DER dan CR terhadap ROA.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang terdiri atas, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* dari 23 perusahaan terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi ditahun 2013-2014. Periode penelitian dilakukan selama 5 tahun, yang terdiri dari 2 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dengan model persamaan simultan. Data diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS 25 dengan metode 2SLS. Analisis data yang dilakukan diantaranya adalah uji identifikasi, uji persamaan simultan, uji asumsi klasik, uji F, uji uji R², dan uji T.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt to equity ratio* dan *return on asset*. Merger dan akuisisi tidak memiliki pengaruh terhadap *current ratio*. Terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari *debt to equity ratio* terhadap *return on asset*. *Current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return on asset*.

Kata kunci : Merger, akuisisi, kinerja keuangan, simultan.

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang. Segala puji bagi Tuhan Yang Maha Esa. Berkat rahmat Allah SWT, maka skripsi yang berjudul **ANALISIS PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN** (Pada Perusahaan Pengakuisisi Di Indonesia yang Terdaftar Di Bei dengan periode Merger dan Akuisisi 2013-2014) dapat terlaksana sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Peneliti menyadari bahwa tanpa adanya dukungan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak, maka penulisan skripsi ini tidak akan terwujud. Dengan ini, perkenankanlah peneliti mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Orang tua tercinta, Ayah dan Ibu yang telah memberikan perhatian, pengorbanan, dan doa yang tak henti-hentinya diberikan untuk keberkahan hidup peneliti.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Dosen Pembimbing dan Dosen Wali yang telah memberikan banyak kontribusi baik waktu, tenaga serta pikiran selama masa perkuliahan dan masa bimbingan penelitian ini.

4. Semua dosen di Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Nabil, Nafil, Sahrur dan Puti selaku adik-adik peneliti yang menjadi salah satu motivasi agar penelitian ini dapat diselesaikan secepat mungkin.
6. Fatimah Azzahra, yang selalu memberikan dorongan, perhatian dan waktu bagi peneliti agar penelitian terlaksana.
7. Teman-teman Manajemen Undip 2014 yang tidak disebutkan satu per satu.
8. Teman-teman jurusan dan fakultas lain di Undip yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semarang, 26 Oktober 2018

Peneliti,

Ahsan Juaneschar

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian dan manfaat penelitian	14
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	14
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	15
1.4 Sistematika Penulisan	16
BAB II LANDASAN TEORI	18
2.1 Tinjauan Pustaka	18
2.1.1 Penggabungan Usaha	18
2.1.2 Kinerja Keuangan Perusahaan.....	31
2.2 Penelitian Terdahulu	37
2.3 Pengaruh antar Variabel	47
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	52
2.5 Hipotesis Penelitian.....	53
BAB III	54

METODE PENELITIAN.....	54
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	54
3.1.1 Variabel Penelitian	54
3.1.2 Definisi Operasional Variabel.....	55
3.2 Populasi dan Sampel	58
3.3 Jenis dan Sumber Data	59
3.4 Metode Pengumpulan Data	59
3.5 Metode Analisis	59
3.5.1 Analisis Rasio Keuangan.....	59
3.5.2 Metode Two Stage Least Square (TSLS).....	60
3.5.3 Uji Identifikasi.....	61
3.5.4 Uji Simultanitas	62
3.5.5 Uji Statistik Deskriptif.....	63
3.5.6 Uji Asumsi Klasik	63
3.5.7 Koefisien Determinasi (R ²).....	65
3.5.8 Uji statistik F	66
3.5.9 Uji Parsial atau Uji T	66
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	68
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	68
4.2 Statistik Deskriptif	69
4.3 Analisis Data	71
4.3.1 Uji Asumsi Klasik	71
4.3.2 Uji Model Persamaan Simultan.....	86
4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²)	94
4.3.4 Uji Statistik F.....	96
4.3.5 Uji Statistik T (Uji Hipotesis)	98
4.4 Interpretasi Hasil	102
BAB V PENUTUP.....	106

5.1 Kesimpulan	106
5. 2 Keterbatasan Penelitian	109
5.3 Saran.....	110
DAFTAR PUSTAKA	113
Lampiran	116

DAFTAR ISI TABEL

Tabel 1.1	Rata-rata Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2013 dan 2014	7
Tabel 1.2	Research Gap	11
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	40
Tabel 3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	57
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	69
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov CR	73
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov DER	75
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov ROA	77
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinieritas CR.....	78
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinieritas DER	79
Tabel 4.7	Hasil Uji Multikolinieritas ROA	79
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson	81
Tabel 4.9	Hasil Uji Glesjer CR.....	83
Tabel 4.10	Hasil Uji Glesjer DER	85
Tabel 4.11	Hasil Uji Glesjer ROA.....	87
Tabel 4.12	Hasil Uji Simultan Hausman	90
Tabel 4.13	Metode 2SLS CR sebagai Variabel Dependen	92
Tabel 4.14	Metode 2SLS DER sebagai Variabel Dependen	93
Tabel 4.15	Metode 2SLS ROA sebagai Variabel Dependen.....	94
Tabel 4.16	Hasil Uji Statistik F	96
Tabel 4.17	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	98
Tabel 4.18	Ringkasan Hasil Hipotesis	102

DAFTAR ISI GAMBAR

Gambar 1.1	Jumlah Merger dan Akuisisi di Indonesia	3
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	51
Gambar 4.1	Hasil Uji Normalitas P-P Plot CR	72
Gambar 4.2	Hasil Uji Normalitas P-P Plot DER.....	74
Gambar 4.3	Hasil Uji Normalitas P-P Plot ROA	76
Gambar 4.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas CR	83
Gambar 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas DER.....	84
Gambar 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas ROA	86

DAFTAR ISI LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sampel.....	116
Lampiran 2	Tabulasi Data	117
Lampiran 3	Output SPSS	120

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di era modern ini muncul banyak perusahaan baru yang memiliki sumber daya dan kompetensi yang sangat baik. Dengan kondisi seperti ini, persaingan antar perusahaan semakin kuat dan sulit, sehingga diperlukan strategi yang matang agar perusahaan dapat tetap bertahan di tengah arus persaingan. Perusahaan dapat meningkatkan 2 macam strategi yang dimiliki yaitu strategi internal maupun eksternal. Dalam strategi internal, perusahaan dapat menciptakan produk baru, melakukan peningkatan kualitas produk maupun layanan ataupun melakukan penambahan modal usaha. Untuk strategi eksternal, salah satu cara yang terbaik adalah dengan melakukan penggabungan usaha. Strategi ini memperbesar daya saing perusahaan dengan harapan dapat melakukan diversifikasi usaha, memperluas pangsa pasar dan mendapatkan informasi lebih (Gosh, A. D & B. Das, 2003).

Penggabungan usaha terjadi ketika ada transaksi atau kejadian lain dimana sebuah perusahaan menjadi pemilik perusahaan lain dan memiliki kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain tersebut (*IFRS3 July, 2009*). Terdapat tiga jenis penggabungan usaha yaitu merger, akuisisi, dan konsolidasi, namun menurut Chiplin, B. dan M. Wright (1988) merger dan akuisisi lebih umum digunakan. Strategi ini menggabungkan dua atau lebih perusahaan yang memiliki perbedaan nilai budaya, sifat, dan budaya perusahaan menjadi satu menurut (Sudarsanam

2003). Dengan melakukan merger dan akuisisi perusahaan dapat melakukan efisiensi dan efektivitas dalam berbagai bidang sehingga perusahaan dapat bertahan dalam persaingan yang semakin berkembang.

Alasan perusahaan lebih memilih merger dan akuisisi dibanding melakukan peningkatan internal sebagai strateginya adalah karena merger dan akuisisi dianggap sebagai jalan yang lebih cepat untuk perusahaan mewujudkan targetnya di mana perusahaan tidak perlu mengawalinya dengan bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap bisa membuat sinergi, yaitu nilai total perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi yang lebih besar dibandingkan penjumlahan nilai dari masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Ditambah lagi merger dan akuisisi dapat memberikan banyak manfaat bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, kemampuan manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt,2002). Bahkan menurut Hagedorn dan Duyster (2002) menunjukkan bahwa M&A dapat meningkatkan kemampuan teknologi dari perusahaan high-tech yang telah melakukan M&A.

Merger dan akuisisi perusahaan semakin populer di berbagai belahan dunia akibat dari globalisasi, liberalisasi, perkembangan teknologi dan lingkungan bisnis kompetitif yang intens. Sinergi yang didapat dari merger dan akuisisi mungkin karena hasil dari manajemen yang lebih efisien, penggunaan aset yang lebih menguntungkan, eksploitasi kekuatan pasar dan penggunaan sumber daya pelengkap. Di keuangan modern dan lingkungan ekonomi merger dan akuisisi,

kontrol bisnis dan penggabungan usaha telah muncul sebagai kekuatan utama sebuah kemajuan (Ahmed & Ahmed, 2014).

Gambar 1.1
Jumlah Merger dan Akuisisi di Indonesia



Sumber KPPU yang diolah

Di Indonesia sendiri Merger dan Akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan semenjak tahun 2010 dimana hanya ada 3 perusahaan yang melakukan merger maupun akuisisi. Hal ini mengalami perubahan besar ditahun 2011 yang dimana sebanyak 43 perusahaan melakukan aktivitas merger dan akuisisi, puncaknya terjadi pada tahun 2013 sebanyak 69 perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Jumlah merger dan akuisisi yang disebutkan di atas masih tergabung antara kegiatan merger dan akuisisi internasional dan domestik. Menurut ketua KPPU tren merger dan akuisisi akan lebih meningkat ditahun-tahun mendatang akibat banyaknya inovasi dibidang teknologi.

Dalam puncak gelombang M&A di akhir tahun 90an dan awal tahun 2000an, terjadi peningkatan akuisisi lintas negara (Hitt et al., 2009). Merger dan akuisisi semacam ini pun telah banyak terjadi diindonesia, salah satu contoh kejadian yang baru mengenai hal ini adalah pengakuisisian startup Indonesia

bernama Kudo oleh perusahaan Grab asal Singapura. Meski akuisisi lintas negara dapat mengurangi beberapa jenis biaya, perusahaan masih harus mengatasi biaya yang terkait dengan kewajiban yang berbeda di negara tuan rumah, ini termasuk pengetahuan mengenai perbedaan budaya, peraturan daerah, dan meluasnya norma bisnis di lokasi. Akuisisi membantu mengatasi kewajiban seperti ini karena perusahaan yang diambil alih pasti tahu mengenai pengetahuan lokal yang diperlukan, dengan asumsi perusahaan yang mengambil alih dapat menangkap pengetahuan ini dalam melakukan akuisisi (Eden & Miller, 2004).

Merger sendiri adalah penggabungan dari dua atau lebih perusahaan menjadi satu dan perusahaan setuju untuk berbagi kontrol usaha yang digabungkan dengan pemilik perusahaan lainnya. Dalam merger, dua atau lebih perusahaan menggabungkan aset dan kewajiban dalam satu perusahaan yang sudah ada atau membuat perusahaan baru, namun lebih sering perusahaan yang melakukan merger akan membuat perusahaan dengan nama baru. Merger dapat terjadi antara dua perusahaan besar atau antara dua perusahaan kecil. Terkadang ada kemungkinan merger terjadi antara perusahaan besar dan perusahaan kecil (Chiplin, B. and M. Wright, 1988). Sedangkan di Indonesia sendiri terdapat Pasal dalam Undang – Undang Perseroan Terbatas (UUPT) mengenai merger, berdasarkan Pasal 1 angka (10) Undang - Undang Nomor 40 Tahun 2007, mengatur mengenai definisi Peleburan yaitu: Perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua Perseroan atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara mendirikan satu Perseroan baru yang karena hukum memperoleh aktiva dan pasiva dari Perseroan yang meleburkan diri dan status badan hukum Perseroan yang meleburkan diri berakhir karena hukum.

Sedangkan berdasarkan Pasal 1 angka (9) mengenai definisi penggabungan yaitu :
Perbuatan hukum yang dilakukan satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Akuisisi bermakna “untuk memperoleh” atau “untuk mengambil alih”. Akuisisi adalah sebuah proses yang biasanya dilakukan oleh satu perusahaan yang lebih besar atau dominan dari yang lain dan perusahaan besar mendapat aset atau saham dari perusahaan yang lebih kecil dan mendapatkan kontrol penuh terhadap manajemennya (European Central Bank, 2000). Akuisisi dapat berupa satu atau beberapa transaksi dimana sebuah perusahaan membeli aset atau saham dari perusahaan lain dengan tujuan untuk mendapatkan kontrol perusahaan tersebut. Lebih singkatnya akuisisi dapat didefinisikan sebagai sebuah proses dimana perusahaan atau individu memperoleh aset perusahaan lain, baik secara langsung mengambil kepemilikannya atau tidak langsung dengan mengambil kontrol dari manajemen perusahaan tersebut Jagersma (2005). Untuk di Indonesia pengertian akuisisi diatur dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”), Nomor 40 Tahun 2007, Pasal 1 angka 11 yang isinya yaitu pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau perseorangan untuk mengambil alih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan tersebut.

Secara teoritis, setelah melakukan Merger dan Akuisisi perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dengan mendapatkan sinergi Larsson & Finkelstein (1999), semakin besarnya lingkup dan skala ekonomi Pangarkar & Lim (2003), monopoli pasar yang lebih besar Sharma dan Ho (2002). Tapi kenyataannya, banyak perusahaan yang mungkin mengalami penurunan kinerja dari kegiatan M&A, karena perusahaan menghadapi hambatan yang mencegah manfaat untuk dijalankan dengan benar (Fang et al., 2004) (Denisi & Schweiger, 1991).

Dalam menentukan berhasil atau tidaknya Merger dan Akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut baik kinerja operasional, keuangan maupun SDMnya, akan tetapi yang paling utama dan jelas ukurannya adalah dari kinerja keuangan yang telah disusun dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah segala langkah matematis untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk menciptakan keuntungan (Financial Performance. (n.d.) *Farlex Financial Dictionary*, 2009). Menurut Mahesh & Prasad (2012) analisis kinerja keuangan harus dimasukkan sebagai pertimbangan perkembangan strategis dan ekonomis untuk kesuksesan jangka panjang perusahaan. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan menggunakan rasio – rasio keuangan.

Rasio-rasio keuangan berdasarkan Rahardjo (2007) digolongkan menjadi 5 kelompok yaitu : rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio investasi. Di setiap rasio terbagi lagi menjadi beberapa cara untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Dalam rasio likuiditas umumnya

terdapat *current ratio* dan juga *quick* rasio, rasio *leverage* ada DE rasio, rasio aktivitas menggunakan TATO, profitabilitas memiliki ROA, ROE, NPM.

Berikut ini adalah rata-rata rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan ukuran perusahaan yang dihitung dengan Logaritma Natural dari Total Asset dari perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan merger atau akuisisi pada tahun 2013 dan 2014.

Tabel 1.1

Rata-rata Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan yang Melakukan Merger atau Akuisisi pada Tahun 2013 dan 2014.

	CR	DER	ROA	LNTA
Sebelum Merger	2,291	1,403	0,099	29,864
Saat Merger	2,240	1,442	0,079	31,511
1 Tahun Setelah Merger	2,023	1,405	0,059	31,615
2 Tahun Setelah Merger	1,948	1,767	0,042	31,904
3 Tahun Setelah Merger	2,042	1,671	0,048	31,955

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dalam Tabel 1.1 menunjukkan adanya fenomena gap yaitu inkonsistensi data baik sebelum maupun setelah perusahaan melakukan merger atau akuisisi. Rata-rata dari *Current Ratio* mengalami penurunan dari sebelum merger dengan

nilai 2,29% hingga 2 tahun setelah merger dengan nilai terendah 1,95%. Kemudian mengalami peningkatan setelah 3 tahun merger menjadi 2,04%.

Rata-rata dari *debt to equity ratio* mengalami fluktuasi dari sebelum merger hingga 3 tahun setelahnya. Dari sebelum merger mengalami kenaikan yang awalnya dengan nilai 1,40% menjadi 1,44% saat melakukan merger. Kemudian mengalami penurunan menjadi 1,40% ditahun pertama setelah merger, namun tahun berikutnya mengalami peningkatan signifikan menjadi 1,77%. Pada tahun ketiga setelah merger kembali mengalami penurunan dengan nilai 1,67%.

Rata-rata *return on asset* mengalami penurunan dari sebelum merger hingga tahun ke 2 setelahnya. Dengan nilai awal sebelum merger sebesar 0,1% hingga menjadi 0,04% pada tahun kedua setelah merger. Pada tahun ketiga setelah merger ROA perusahaan mengalami peningkatan kembali menjadi 0,05%.

Rata-rata ukuran perusahaan yang dilihat dari LN total asset mengalami peningkatan dari sebelum merger hingga 3 tahun setelah merger. Dari sebelum merger dengan nilai 29,9 menjadi 31,5 pada saat melakukan merger. Setelah melakukan merger selama tiga tahun total asset selalu mengalami peningkatan dengan nilai tertinggi sebesar 31,95 yang dicapai setelah tiga tahun melakukan merger.

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan oleh Joash & Njangiru (2015) meneliti tentang efek merger dan akuisisi pada kinerja keuangan bank yang melakukan merger dan akuisisi di negara Kenya. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan berupa ROI,ROE dan EPS yang menunjukkan dampak positif dengan

adanya peningkatan nilai pemegang saham setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Dalam penelitian ini juga mendapatkan alasan utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk memperluas pangsa pasar dan peningkatan profitabilitas.

Penelitian oleh Šunje, et al (2012) tentang pentingnya komparabilitas dalam gaya manajemen di perusahaan yang diakuisisi. Dengan menggunakan data dari 43 perusahaan yang diakuisisi di Kroasia pada periode 1998 hingga 2006. Menggunakan perhitungan rasio keuangan berupa Ebitda/sales, Ebit/sales, ROI, ROS, ROE menunjukkan 70% perusahaan mengalami peningkatan kinerja keuangan setelah melakukan merger dan akuisisi, yang berarti ada efek positif setelah perusahaan diakuisisi.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Shaban & James (2014) tentang efek perubahan kepemilikan bank terhadap kinerja dan risikonya dengan bukti dari Indonesia. Dengan menggunakan data dari 60 bank komersial di Indonesia dengan periode penelitian dari 2005 – 2012 dan membedakannya menjadi 3 tipe kepemilikan yaitu milik pemerintah, swasta dan asing. Penelitian ini menganalisis efek statis, seleksi dan dinamis terhadap performa bank dan risikonya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bank milik pemerintah cenderung kurang menguntungkan dan lebih berisiko dibanding bank swasta dan asing. Investor lokal lebih memilih bank dengan performa terbaik untuk diakuisisi tapi akuisisi lokal umumnya berkaitan dengan penurunan efisiensi bank yang diakuisisi.

Di Indonesia penelitian oleh Hamidah & Noviani (2013) tentang perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan ada dampak positif antara rasio CR, ROA dan PER setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Menurut Ahmed & Ahmed (2014) yang meneliti tentang efek merger dan akuisisi pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Pakistan. Peneliti menghitung kinerja keuangan dari profitabilitas, likuiditas, dan posisi modal dengan beberapa indikator di setiap rasionya, hasilnya menunjukkan ada peningkatan signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Hasil lain penelitian ini juga mengemukakan bahwa efek dari merger dan akuisisi memiliki dampak yang berbeda tergantung sektor industrinya.

Masih di Pakistan penelitian yang dilakukan oleh Rashid & Naeem (2017) tentang efek merger pada performa perusahaan. Menggunakan metode OLS dan Empirical Bayesian, dan menghitung dampak yang ditimbulkan merger terhadap profitabilitas, leverage dan likuiditas perusahaan mengindikasikan bahwa merger tidak memiliki dampak yang tidak signifikan. Namun terdapat satu variabel dari likuiditas yang menunjukkan hasil signifikan yaitu *current ratio*.

Di India Gupta & Banerjee (2017) yang melakukan penelitian tentang dampak merger dan akuisisi pada kinerja keuangan di perusahaan India yang melakukan merger dan akuisisi. Menggunakan rasio kinerja keuangan berupa

likuiditas dan profitabilitas dengan beberapa perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Di Indonesia juga ada penelitian yang menunjukkan hasil negatif seperti yang dilakukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) tentang analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas, aktivitas, solvabilitas dan likuiditas pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2005-2007. Hasilnya menunjukkan tidak ada perubahan secara signifikan dari kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 1.2
Research Gap

No.	Peneliti	Topik Penelitian	Hubungan
1.	Joash and Njangiru (2015)	Efek dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas perusahaan	Positif Signifikan
2.	Mahesh and Prasad (2012)		Positif Signifikan
3.	Šunje, et al (2012)		Positif Signifikan
4.	Rashid and Naeem (2017)	Efek dari merger dan akuisisi terhadap likuiditas perusahaan	Negatif Signifikan
5.	Hamidah and Noviani (2013)		Positif Signifikan
6.	Novaliza and Djajanti (2013)	Efek dari merger dan akuisisi terhadap solvabilitas perusahaan	Positif tidak Signifikan
7.	Dr. K.B. Singh, (2013)		Positif Signifikan

8.	Shaban dan James (2014)	Efek dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dan lain-lain	Positif Signifikan
9.	Du and Sim (2016)		Negatif tidak Signifikan
10.	Wadhwa and Reddy Syamala (2015)		Positif tidak Signifikan
11.	Enggarwati (2016)	Hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas	Positif Signifikan
12.	Rehman, Khan, and Khokhar (2015)		Positif Signifikan
13.	Sudaryo (2012)		Negatif Signifikan
Research Gap : Sudah banyak penelitian yang mengukur dan membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger tetapi belum ada yang menggunakan metode regresi dengan persamaan simultan khususnya di Indonesia.			

Berdasarkan uraian diatas dan penelitian terdahulu maka dapat ditemukan *phenomena gap* dan juga *research gap* nya. Dilihat dari perhitungan dan juga hasil merger dan akuisisi, disatu sisi penerapan merger dan akuisisi dapat memberi efek yang positif bagi perusahaan, tetapi disisi lain juga dapat memberi efek negatif bagi perusahaan yang melakukannya. Karena adanya inkonsistensi hasil penelitian sehingga perlu untuk dilakukan pengkajian ulang (replikasi) mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan sebagai indikatornya. Dengan demikian maka penelitian ini diberi judul “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada

Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan terdapat ketidaksesuaian antara teori dengan kenyataan yang terjadi di lapangan (fenomena gap) dan perbedaan hasil pada penelitian sebelumnya (research gap). Terdapat banyak penelitian mengenai efek merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio pasar dan rasio aktivitas yang memiliki hasil berbeda, namun masih jarang penelitian yang menggunakan persamaan simultan yang sekaligus mengukur hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas. Oleh karena itu perlu untuk dilakukan penelitian kembali dengan pertanyaan sebagai berikut :

1. Bagaimana dampak merger dan akuisisi terhadap profitabilitas perusahaan yang ada di Indonesia?
2. Bagaimana dampak merger dan akuisisi terhadap leverage perusahaan yang ada di Indonesia?
3. Bagaimana dampak merger dan akuisisi terhadap likuiditas perusahaan yang ada di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian dan manfaat penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan tercapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis dan mengukur dampak yang ditimbulkan akuisisi dan merger dari perusahaan yang melakukannya terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas (ROA).
2. Untuk menganalisis dan mengukur dampak yang ditimbulkan akuisisi dan merger dari perusahaan yang melakukannya terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio leverage (DER).
3. Untuk menganalisis dan mengukur dampak yang ditimbulkan akuisisi dan merger dari perusahaan yang melakukannya terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio likuiditas (CR).
4. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia.
5. Untuk menguji pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai salah satu sumber informasi mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

perusahaan sehingga investor dapat memiliki pertimbangan lebih dalam berinvestasi.

2. Bagi Perusahaan (Manajemen)

Perusahaan dapat menggunakan penelitian sebagai pertimbangan sebelum perusahaan memutuskan melakukan strategi merger dan akuisisi terhadap perusahaannya.

3. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan untuk meningkatkan pengetahuan mengenai dampak yang dapat terjadi ketika perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika Bab yang terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Landasan Teori, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Pembahasan dan Bab V Penutup.

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisikan uraian dari Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan dan Manfaat Penelitian, serta Sistematika Penulisan.

BAB II Landasan Teori

Pada bab ini berisikan landasan teori mengenai merger dan akuisisi, kinerja keuangan dan penelitian-penelitian sebelumnya yang akan menjadi dasar pembentukan hipotesis dan dasar pembahasan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini dibahas tentang metodologi penelitian, menjelaskan definisi operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian serta teknik analisisnya.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menyampaikan hasil dari pengolahan data serta analisis yang di lakukan dan interpretasi dari data penelitian yang diuji.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisikan tentang kesimpulan dari hasil analisis yang dilakukan peneliti, saran, serta keterbatasan penelitian.