

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Merger dan akuisisi termasuk dalam langkah yang efektif untuk mempercepat rencana implementasi pertumbuhan perusahaan dengan cepat (Sherman, dkk., 2011). Teknologi yang terus berkembang juga menjadi faktor melajunya merger dan akuisisi sehingga persaingan antar perusahaan pun semakin ketat. Hamidah dan Noviani (2013) menyatakan, keputusan merger dan akuisisi secara teori dampaknya besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan, karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar jika dibandingkan dengan dilakukan sendiri. Keadaan keuangan perusahaan mengalami perubahan ketika selesai melakukan merger dan akuisisi. Hal ini akan terlihat dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Kinerja perusahaan juga dapat dilihat melalui nilai perusahaan yang artinya adalah hasil pencapaian perusahaan dan merupakan cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dari kegiatan bisnisnya mulai dari awal didirikan sampai sekarang (Noerirawan dan Muid, 2012). Untuk menilai kinerja perusahaan dari eksternal dapat dengan memakai rasio finansial yang membandingkan antara harga saham di pasaran dengan pendapatan yang didapat dari perusahaan saat berinvestasi yang menunjukkan penghargaan atau penilaian yang diberikan investor terhadap kerja keras perusahaan untuk menghasilkan laba. Tujuan dari pengukuran nilai perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan bagi para pemegang saham.

Merger dan akuisisi membuat perusahaan dapat menjangkau pangsa pasar yang luas, dapat meningkatkan modal usaha, menambah tenaga kerja, dan untuk memiliki kemampuan dalam teknologi yang diharapkan dapat menciptakan kinerja perusahaan yang lebih baik. Kinerja perusahaan yang diukur dengan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan dapat menjadi lebih baik karena modal usaha yang lebih banyak dan tenaga kerja yang lebih baik dan terlatih dapat

meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan yang dicantumkan dalam laporan laba rugi perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan akan menjadi lebih baik. Begitu juga investor ketika melihat adanya prospek yang baik karena adanya merger dan akuisisi pada suatu perusahaan maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Namun terkadang perubahan yang terjadi tidak selalu sesuai dengan harapan dikarenakan perbedaan budaya perusahaan yang bergabung dapat menyebabkan konflik internal yang bisa menghambat operasi bisnis perusahaan (Mardianto, dkk., 2018). Selain itu, terdapat juga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi namun tidak merasakan dampak perubahan pada kinerja perusahaannya (Tarigan dan Pratomo, 2015). Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan transaksi tersebut merupakan perusahaan baru yang memiliki nilai aset kecil sehingga kurang menarik perhatian investor.

Perkembangan zaman yang semakin pesat menuntut perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya lewat pengembangan rencana dan strategi serta melakukan inovasi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensi dan memiliki daya saing yang kuat untuk menguasai pangsa pasar. Tidak heran jika banyak perusahaan baru yang inovatif bermunculan dan memiliki penawaran produk yang unggul untuk menarik pangsa pasar. Keadaan ini menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan yang telah lama berdiri agar mampu bersaing dan mempertahankan eksistensinya sehingga perlu memperbaiki kinerja, meningkatkan kualitas dan inovasi dengan menyusun rencana dan strategi yang tepat agar tidak tertinggal. Rancangan dan pengembangan strategi bisnis terus dilakukan agar perusahaan mampu bersaing secara lokal maupun global, sehingga memicu persaingan semakin ketat yang membuat adanya persaingan tidak sehat dan dapat merugikan perusahaan. Untuk itu diperlukan strategi bisnis dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga dilakukannya merger dan akuisisi. Hal ini sesuai dengan Atmaja (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan akan melakukan merger dan akuisisi jika hal ini menguntungkan perusahaan. Namun terlepas dari itu, aksi korporasi merger dan akuisisi (M&A) yang banyak

dilakukan oleh perusahaan menimbulkan berbagai asumsi motif yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

Beberapa teori yang menimbulkan motif perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi yang pertama adalah teori hubris hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan merger dan akuisisi dikarenakan sikap percaya diri manajer yang berlebihan terhadap nilai perusahaan target yang akan diakuisisi. Roll (1986) menemukan bahwa hubris mempengaruhi perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi. Dalam teori ini terdapat kecenderungan bahwa kesejahteraan pemegang saham dapat menurun karena biaya pengambilalihan yang terlalu tinggi kepada perusahaan target sehingga pihak manajerial tidak memperhitungkan pembelian yang tinggi ini karena ego yang tinggi mendasari keputusan ini. Hal ini sejalan dengan penelitian Nafilah dan Damayanti (2019) yang menemukan bahwa merger dan akuisisi menurunkan kesejahteraan pemegang saham. Namun Wonder dan Lending (2019); Lubatkin (1987) menunjukkan bahwa akuisisi memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai pemegang saham. Hal ini berhubungan dengan peningkatan *leverage* yang dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan yang bergabung dari pengurangan pajak melalui pembayaran bunga atas hutang perusahaan serta mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui pengambilalihan kekayaan dari pemegang obligasi. Hasil penelitian Ghosh dan Jain (2000) serta Laiman dan Hatane (2017) menemukan, *leverage* meningkat signifikan setelah merger dan akuisisi. Hal ini berbeda dengan Liargovas dan Repousis (2011) yang menunjukkan bahwa setelah merger dan akuisisi, *leverage* mengalami penurunan signifikan. Sehingga terdapat kecenderungan bahwa *leverage* mempengaruhi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi. Selain itu, keinginan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan mempengaruhi keputusan untuk merger dan akuisisi. Hazelkorn dan Zenner (2004) menyatakan, aktivitas merger dan akuisisi dapat berperan penting bagi perusahaan pengakuisisi untuk menciptakan nilai. Adapun, Porter dan Singh (2010) menyatakan bahwa hubris merupakan motif bagi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dalam rangka menciptakan nilai perusahaan.

Kemudian yang kedua adalah teori hipotesis sinergi yang menyatakan bahwa perusahaan ingin mencapai sinergi yang dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung. Mukherjee, dkk. (2004) menyatakan bahwa sinergi merupakan motif perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi. Adanya merger dan akuisisi dalam menciptakan sinergi adalah untuk meningkatkan profitabilitas dan efisiensi. Abbas, dkk. (2014); Laiman dan Hatane (2017) menemukan bahwa efisiensi mengalami perubahan yang signifikan setelah merger dan akuisisi. Sementara Ahmed dan Ahmed (2014) memberikan hasil yang menunjukkan adanya penurunan efisiensi setelah merger dan akuisisi. Hamidah dan Noviani (2013) menunjukkan tingkat laba atau profitabilitas perusahaan mengalami perubahan signifikan setelah merger dan akuisisi. Namun Mardianto, dkk. (2018) menemukan bahwa setelah merger dan akuisisi, profitabilitas mengalami penurunan. Sinergi yang tercipta melalui merger dan akuisisi diharapkan mampu memberikan peningkatan keuangan sehingga perusahaan tidak ditimpa krisis keuangan. Merger dan akuisisi dapat menjadi strategi bagi perusahaan ketika menghadapi krisis keuangan (Akinbuli dan Kelilume, 2013). Penelitian terdahulu oleh Gilson dkk (2015) menemukan, *financial distress* mengalami penurunan setelah merger dan akuisisi. Berbeda dengan Septiawan dan Rasmini (2018) yang menemukan tidak adanya perubahan pada *financial distress* setelah merger dan akuisisi.

Teori yang ketiga adalah teori hipotesis *private benefit* yang menjelaskan bahwa merger dan akuisisi dilakukan untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan agar dapat meningkatkan kesejahteraannya. Dalam melakukan merger dan akuisisi dipengaruhi oleh *private benefit* manajer untuk mendapatkan keuntungan (Li, dkk., 2013). Salah satu keuntungan yang diharapkan manajer adalah *free cash flow*. Cornett dan Tehranian (1992) menemukan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh pada kesejahteraan saham dan *free cash flow*. Namun penelitian yang dilakukan Yudhanti (2005) menunjukkan bahwa *free cash low* tidak mengalami perubahan setelah merger dan akuisisi. Dengan demikian, terdapat kecenderungan bahwa keputusan perusahaan dalam melakukan merger

dan akuisisi dipengaruhi oleh nilai perusahaan, kesejahteraan pemegang saham, *financial distress*, profitabilitas, efisiensi, *leverage*, dan *free cash flow*.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah nilai perusahaan berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?
2. Apakah *financial distress* berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?
3. Apakah kesejahteraan pemegang saham berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?
5. Apakah efisiensi berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?
6. Apakah *leverage* berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?
7. Apakah *free cash flow* berpengaruh pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang dan rumusan masalah yang sudah disebutkan maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh nilai perusahaan pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.
2. Untuk menguji pengaruh *financial distress* pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.
3. Untuk menguji pengaruh kesejahteraan pemegang saham pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.
5. Untuk menguji pengaruh efisiensi pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.
6. Untuk menguji pengaruh *leverage* pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.
7. Untuk menguji pengaruh *free cash flow* pada perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan manfaat secara akademis dan praktis bagi beberapa pihak, antara lain:

##### **1. Manfaat Akademis**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan atau referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang merger dan akuisisi yang ditinjau dari faktor yang mempengaruhi aksi korporasi ini.

##### **2. Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen perusahaan baik yang akan dan ingin melakukan merger dan akuisisi dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi tindakan ini. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika Penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab yang saling berhubungan disusun sebagai berikut:

##### **BAB 1: PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## BAB 2: TINJAUAN PUSTKA

Bab ini membahas teori-teori yang terkait dengan permasalahan yang diteliti, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan rerangka penelitian.

## BAB 3: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis mengemukakan tentang desain penelitian yang dilakukan, identifikasi variabel, definisi operasional, dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik penyampelan, serta analisis data.

## BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Memaparkan mengenai gambaran objek penelitian, deskripsi data, dan analisis data serta pembahasan.

## BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan secara menyeluruhan berdasarkan analisa bab-bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, dan saran bagi peneliti selanjutnya serta pelaku industri.