

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman di era globalisasi yang semakin maju menyebabkan ketatnya persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang ada dan menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat bertahan dan mengembangkan bisnisnya. Perusahaan harus melakukan strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensi dan memperbaiki kinerjanya. Dalam Esterlina dan Firdausi (2017) mengungkapkan bahwa salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam mencapai efisiensi, kompetitif serta peningkatan profit adalah melakukan ekspansi bisnis.

Menurut Sitanggang (2013:199), Ekspansi bisnis merupakan suatu proses perluasan atau pengembangan usaha dengan tujuan mencapai efisiensi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Ekspansi bisnis dapat dilakukan dengan dua cara yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal merupakan pengembangan perusahaan yang dilakukan tanpa melibatkan organisasi di luar perusahaan, seperti menggunakan metode penjualan yang baru serta meningkatkan kapasitas produksi, sedangkan ekspansi eksternal merupakan pengembangan perusahaan yang melibatkan organisasi di luar perusahaan misalnya penggabungan usaha seperti Merger dan Akuisisi.

Menurut Tampubolon (2013:266), Merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu perusahaan, dimana perusahaan pengambil alih (*acquiring company*) tetap memiliki identitas sedangkan perusahaan yang diambil alih (*target company*) menghentikan kegiatan usahanya dan meleburkan badan hukumnya. Jadi merger merupakan penggabungan dua perusahaan dengan nama salah satu dari perusahaan yang bergabung tersebut. Sedangkan pengertian akuisisi menurut Sudana (2011:238), akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Tujuan dilakukannya merger atau akuisisi bukan hanya untuk ekspansi bisnis saja. Menurut Sitanggang (2013:202) tujuan perusahaan melakukan merger atau akuisisi yaitu untuk meningkatkan kinerja, diversifikasi produk atau untuk pertimbangan pajak. Sebagai contoh PT Kraft Foods, pada awalnya perusahaan ini menjual produk keju, kemudian ia melebarkannya dengan mengakuisisi divisi biskuit milik danone dengan tujuan untuk diversifikasi produk dan sampai saat ini banyak jenis produk yang PT Kraft Foods hasilkan, seperti ritz, oreo, biskuit dan beberapa produk lainnya.

Perkembangan merger dan akuisisi di Indonesia terus meningkat seperti yang dijelaskan pada grafik di bawah ini



Sumber: Data diolah

Gambar 1.1. Grafik Perkembangan Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi pada tahun 2016 sampai 2018 terus menunjukkan tren positif. Pada tahun 2016, besarnya perjanjian bisnis di Indonesia senilai USD 1.9 miliar. Pada 2017, jumlahnya meningkat signifikan menjadi USD 4 miliar dan pada 2018 jumlahnya USD 10 miliar (*cekindo.com*). Meskipun nilainya terus meningkat, penting untuk diingat bahwa merger dan akuisisi adalah proses-proses yang kompleks. Oleh karena itu, eksekusi merger dan akuisisi yang berhasil membutuhkan banyak sumber daya dan waktu.

Penggabungan usaha seperti merger dan akuisisi merupakan solusi agar perusahaan terus berkembang, maju, dan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Dalam banyak literatur diungkapkan bahwa motif atau alasan-alasan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi adalah untuk memajukan

perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2011:460) motif utama melakukan merger dan akuisisi adalah sinergi, pertimbangan pajak, pembelian aktiva dibawah biaya penggantinya, diversifikasi, insentif pribadi manajer, dan nilai residu.

Salah satu contoh, belum lama ini terjadi penggabungan usaha di Indonesia yaitu pada tahun 2019 dengan diakuisisinya perusahaan Bank Bukopin oleh Kookmin Bank. Kookmin Bank menjadi pemegang saham pengendali karena menggenggam 51 persen atas kepemilikan saham Bank Bukopin. Sebelum Kookmin Bank menjadi pemegang saham penngendali, tercatat mayoritas saham Bank Bukopin digenggam oleh Publik sebesar 45.69 persen. Lalu PT Bosowa Corporindo sebesar 23.39 persen dan Negara sebesar 8.91 persen (*kompasiana.com*). Akuisisi ini terjadi dikarenakan Bank Bukopin sedang berusaha menguatkan permodalan dan menyetatkan likuiditasnya.

Keputusan suatu perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya biaya untuk melakukan merger dan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya belum tentu sesuai dengan yang diharapkan. Dalam melakukan merger dan akuisisi ada dua hal yang harus dipertimbangkan, yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan merger dan akuisisi dan siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut (Naziah.et.al, 2014). Dengan adanya merger dan akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Tolak ukur dalam keberhasilan atas kegiatan penggabungan usaha, seperti merger dan akuisisi dapat dilihat dari kinerja keuangannya dalam hal ini diukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Dimana perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi terdapat peningkatan kinerja yang dapat dilihat di laporan keuangan atau melalui rasio laporan keuangan. Menurut Harahap (2011:297), Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.

Analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Menurut Subramanyam (2017:39) rasio likuiditas merupakan rasio yang mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Pengukuran rasio likuiditas yang penting adalah rasio lancar (*current ratio*), yaitu rasio yang mengukur aset lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Jenis pengukuran rasio likuiditas yang lain ada rasio cepat (*quick ratio*). Rasio likuiditas sangat berguna bagi pihak perusahaan untuk melihat seberapa kuat suatu perusahaan membayarkan liabilitas lancar dengan aset lancarnya. Dalam penelitian ini penulis tertarik menggunakan *current ratio*, karena dapat memberikan gambaran apakah perusahaan tersebut likuid atau tidak, hal ini juga bertujuan agar investor dapat melakukan suatu strategi, seperti merger atau akuisisi.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (1) Esterlina dan Firdausi (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* yang signifikan yaitu pada satu

tahun sebelum dengan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi, (2) Dewi dan Suryantini (2018) menyatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada *current ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada sektor pertambangan, (3) Nasir dan Morina (2018) menyatakan bahwa ada perbedaan *current ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Menurut Subramanyam (2017:40) rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan pos laporan laba rugi dengan penjualan. Sedangkan menurut Van Horne dan John M (2016:180) rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Pengukuran rasio profitabilitas dapat menggunakan *return on asset*, *return on equity*, *return on investment*, *net profit margin*, *gross profit margin*. Rasio profitabilitas sangat berguna bagi perusahaan, investor dan kreditor dalam menilai jumlah keuntungan yang diperoleh dan besaran laba perusahaan dan untuk mengambil keputusan dalam melakukan suatu strategi, seperti merger atau akuisisi. Dalam penelitian ini penulis tertarik menggunakan rasio *return on asset*, *return on equity* dan rasio *net profit margin*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (1) Aquino (2019) menyatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada rasio *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, (2) Gozali dan Panggabean (2019) menyatakan bahwa adanya perbedaan *net profit margin* yang

signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (3) Sudaryo dan Yuliasih (2019) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada return on equity sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (4) Nasir dan Morina (2018) menyatakan bahwa ada perbedaan *return on asset* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, (5) Esterlina dan Firdausi (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada rasio *return on asset* dan rasio *net profit margin* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Gustina (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada return on equity sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Menurut Hery (2015:226) rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas. Sedangkan menurut Subramanyam (2017:40) rasio solvabilitas adalah rasio yang mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Pengukuran rasio solvabilitas dapat dilakukan dengan *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, dll. Rasio solvabilitas sangat berguna bagi perusahaan dan investor dalam mengukur sejauh mana perusahaan dapat membiayai seluruh hutangnya dan berguna untuk pengambilan suatu keputusan dalam melakukan suatu strategi, seperti merger atau akuisisi. Dalam penelitian ini penulis tertarik menggunakan *debt to asset ratio* dalam mengukur rasio solvabilitas suatu perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi, karena dapat menggambarkan sejauh mana utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aktiva yang ada.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (1) Izzatika, et.al (2020) menyatakan bahwa pada rasio solvabilitas (*debt to asset ratio*) terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (2) Sudaryo dan Yuliasih (2019) menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *Debt to Asset Ratio* (DAR) antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. (3) Hamungkasih dan Satrio (2017) menyatakan bahwa pada rasio debt to asset ratio terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Menurut Van Horne dan John M (2016:172) rasio aktivitas juga disebut sebagai rasio efisiensi atau perputaran. Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan berbagai asetnya. Sedangkan menurut Hery (2015:209) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada. Rasio ini juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Perhitungan rasio aktivitas dapat menggunakan *account receivable turnover, inventory turnover, total asset turnover, working capital turnover*. Rasio aktivitas sangat berguna bagi perusahaan dan investor untuk melihat suatu aktivitas perusahaan dan untuk mengambil keputusan dalam melakukan suatu strategi, seperti merger atau akuisisi. Dalam penelitian ini penulis tertarik menggunakan *total asset turnover* dalam mengukur rasio aktivitas suatu perusahaan

sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi, karena dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (1) Esterlina dan Firdausi (2017) menyatakan bahwa pada rasio aktivitas (*total asset turnover*) terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, (2) Finansia (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio aktivitas yang diprosikan dengan *total asset turnover* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi, (3) Izzatika, et.al (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *total asset turnover* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Menurut Hamidah (2019:58) rasio nilai pasar (*market value raito*), merupakan rasio yang akan menghubungkan harga saham perusahaan pada laba, arus kas, dan nilai buku perusahaan. Rasio-rasio ini dapat memberikan indikasi kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan oleh para investor tentang kinerja masa lalu. Jika rasio-rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas semuanya terlihat baik, maka rasio-rasio nilai pasarnya juga akan tinggi, dan harga saham kemungkinan juga meningkat. Rasio nilai pasar dapat diukur dengan *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, dan *dividend yield ratio*.

Berdasarkan pengertian rasio keuangan diatas, rasio likuiditas dan solvabilitas hakekatnya adalah hutang. Hukum hutang piutang pada asalnya diperbolehkan dalam syariat Islam, bahkan orang yang memberikan hutang atau pinjaman kepada orang lain yang sangat membutuhkan adalah hal yang sangat disukai dan dianjurkan oleh agama,

karena di dalamnya terdapat pahala yang besar dengan membantu seseorang yang kesulitan dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari khususnya dalam hal perekonomian (Ramdansyah, 2016). Berdasarkan firman Allah SWT yang berbunyi:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: *“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, Sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.”* (Q.S. Al Maidah (5): 2).

Ayat di atas menjelaskan bahwa Tolong menolong atau kerjasama adalah mengamalkan sunnatullah dan hal itu sejalan dengan fitrah penciptaan manusia. Dalam Al-Qurán dijelaskan bahwa wajib bagi seorang mukmin untuk tolong-menolong sesama mereka dalam berbuat kebaikan dan bertakwa. Orang-orang mukmin dilarang tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran serta memerintahkan supaya tetap bertakwa kepada Allah SWT agar terhindar dari siksaan-Nya yang sangat berat (Jirhanuddin, 2016).

Profit atau laba adalah selisih antara uang yang diterima dari pelanggan atas barang atau jasa yang dihasilkan, dan biaya yang dikeluarkan untuk input yang digunakan guna menghasilkan barang atau jasa (Warren dkk 2014:2). Laba merupakan keuntungan yang diperoleh dari hasil penjualan. Dalam Islam transaksi penjualan diperbolehkan asalkan sesuai dengan syariat, seperti dalam firman Allah SWT yang berbunyi:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: “Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba” (QS. Al-Baqarah (2): 275).

Dalam ayat di atas Allah SWT dengan jelas menghalalkan transaksi jual beli namun mengharamkan riba yang dapat ditemukan dalam suatu transaksi bisnis namun terkadang hal tersebut tanpa disadari, karena kurang pemahamannya mengenai hukum riba (Basri et.al, 2018). Jadi setiap manusia boleh melakukan perniagaan untuk mendapatkan keuntungan namun tidak dengan cara yang dilarang oleh Allah SWT, seperti riba, karena barang siapa yang mencari keuntungan dengan cara riba, maka mereka termasuk penghuni neraka.

Menurut Warren (2016:10) aset atau harta adalah sumber daya yang dimiliki atau dikendalikan perusahaan. Aset meliputi kas, tanah, gedung, dan peralatan. Saat ini aset menjadi patokan bagi perusahaan dalam mencari keuntungan sebesar-besarnya, karena jika keuntungan meningkat maka aset perusahaan bertambah. Dalam Islam, harta merupakan sebuah titipan yang Allah SWT berikan. Oleh karena itu dalam memperoleh harta janganlah mengambil hak orang lain, carilah harta sesuai dengan yang telah Allah SWT ajarkan. Dalam firman Allah SWT yang berbunyi:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Dan janganlah kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang batil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, Padahal kamu mengetahui.” (Q.S. Al Baqarah (2): 188).

Berdasarkan dengan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk membuat judul skripsi: **“ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,**

SOLVABILITAS, DAN AKTIVITAS SEBELUM DAN SESUDAH MERGER ATAU AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN MERGER ATAU AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2015-2019) SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi?
5. Bagaimana rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas pada merger atau akuisisi menurut sudut pandang Islam?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
2. Mengetahui perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
3. Mengetahui perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
4. Mengetahui perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
5. Mengetahui pandangan Islam terkait rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas pada merger atau akuisisi?

1.4 Manfaat Penelitian

Secara praktisi penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan sebagai berikut:

1. Bagi Investor dapat mengetahui pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan dalam memilih merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan.

3. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan maupun akuntansi mengenai kajian merger dan akuisisi.
4. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangan.