

TESIS

**DAMPAK MERGER
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim)**

***IMPACT OF MERGER
ON THE COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE
(Case Study On Subholding Pelindo Jasa Maritime Company)***

**DODI SANJAYA
A012211091**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**DAMPAK MERGER TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUBHOLDING PELINDO JASA MARITIM)**

disusun dan diajukan oleh :

**DODI SANJAYA
A012211091**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal **19 DESEMBER 2022**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

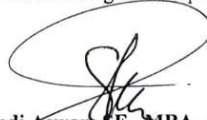
Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
Nip. 19640205 199810 1 001

Pembimbing Pendamping,



Andi Aswan, S.E., MBA., M.Phil., DBA
Nip. 19770510 200604 1 003

Ketua Program Studi,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
Nip. 19680629 199403 2 001



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
Nip. 19640205 199810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dodi Sanjaya
Nim : A012211091
Program studi : **Magister Manajemen**
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Dampak Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim)**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 20 Desember 2022

Yang menyatakan,

A handwritten signature in black ink is written over a red and white 10,000 Rupiah stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text '10000', 'KEMENTERIAN HUKUM DAN HAM', and 'REPUBLIK INDONESIA'. The signature is a cursive script that loops around the stamp.

Dodi Sanjaya

PRAKATA

Alhamdulillah rabbil 'alamin, segala puji bagi Allah SWT yang telah memberi rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan Tesis dengan judul **“Dampak Merger Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim)”**. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk memperoleh gelar Magister Manajemen, Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.

Peneliti mengucapkan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya atas bantuan dan dukungan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Jamaluddin Jompa, M.Si sebagai Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar dan Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si., CWM sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar beserta Para Staf pengelola yang telah mendorong, membantu dan membimbing peneliti selama mengikuti pendidikan di Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.
3. Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si., CWM dan Bapak Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA sebagai Pembimbing atas waktu yang telah diluangkan untuk memberikan bimbingan, motivasi dan diskusi – diskusi disela-sela kesibukannya.
4. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM, Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., serta Bapak Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CRA.,CRP., CWM sebagai penguji yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun agar penelitian ini menjadi lebih baik.
5. Terima kasih yang tiada henti kepada mendiang kedua Orang Tua, Mertua peneliti yang selalu tulus membimbing dan telah dipanggil sang Khalik, serta Istri beserta anak-anak tercinta yang selalu mendoakan, berdiskusi, memotivasi, mengorbankan waktu kebersamaan buat peneliti, sehingga segala sesuatunya dimudahkan dan dilancarkan Allah SWT.

6. Terimakasih juga kepada seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Staf Pengajar, pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada Peneliti.
7. Terima Kasih juga kepada Pimpinan dan seluruh Karyawan serta Bapak Prof. Dr. Abd Hamid Habbe, M.Si., sebagai anggota Komite Audit Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM), yang telah membantu memberikan data demi berjalannya penelitian ini.
8. Buat semua teman-teman Seperjuangan Program Studi Magister Manajemen angkatan 50 tahun 2021 Universitas Hasanuddin, Makassar dan terkhusus kepada rekan-rekan kelas B4 serta B1 Manajemen Keuangan 2021, yang selalu memberikan motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan Tesis ini.
9. Terima kasih kepada seluruh sahabat-sahabat, serta semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu, yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak dan apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam Tesis ini, sepenuhnya menjadi tanggung jawab Peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun, akan lebih menyempurnakan Tesis ini.

Makassar, 4 November 2022

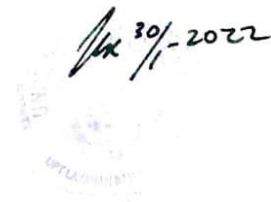
(Peneliti)

ABSTRAK

DODI SANJAYA. *Dampak Merger terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim)* (dibimbing oleh M. Sobarsyah dan Andi Aswan).

Merger adalah proses penggabungan antara dua atau lebih perusahaan yang mana salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan, sedangkan yang lain dihilangkan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM). Penelitian ini tidak menggunakan sampel karena data yang digunakan hanya berasal dari satu perusahaan, yaitu perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM), berupa laporan keuangan selama periode sebelum dan sesudah merger, yakni tahun 2020-2022 yang telah dipublikasikan. Adapun teknik analisis kinerja keuangan menggunakan beberapa teknik, yakni analisis perbandingan, analisis tren, analisis *common size*, dan analisis rasio keuangan yang telah ditetapkan di dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/M-BUMN/2002; tentang penilaian tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis perbandingan: realisasi laba bersih naik 16,79%, realisasi total aset turun -60,10%, realisasi investasi turun -94,88%, dan realisasi saldo kas naik 87,92%. Hasil analisis tren: realisasi laba bersih naik 16,79%, realisasi total aset turun -60,10%, realisasi investasi turun -94,88%, dan realisasi saldo kas naik 87,92%. Adapun hasil analisis *common size*: terjadi penurunan realisasi nilai laba bersih terhadap realisasi penjualan pada periode semester 1 tahun 2022, terjadi penurunan realisasi kewajiban terhadap realisasi total aset pada periode semester 1 tahun 2022, terjadi penurunan realisasi investasi terhadap realisasi total aset pada periode semester 1 tahun 2022, dan terjadi penurunan realisasi saldo akhir kas dari realisasi total aset pada periode semester 1 tahun 2022. Adapun hasil analisis rasio keuangan, sesuai indikator pada Kepmen BUMN Nomor: KEP-100/M-BUMN/2002, diperoleh rata-rata kinerja keuangan perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM) memperoleh predikat kurang sehat.

Kata kunci: merger, laporan keuangan, kinerja keuangan, rasio keuangan.



ABSTRACT

DODI SANJAYA. *The Impact of Merger on the Company's Financial Performance: A Case Study of Pelindo Jasa Maritim Subholding Company* (supervised by M. Sobarsyah and Andi Aswan)

Merger is a process of merging between two or more companies in which one of the names of the merging companies is still used, while the other is omitted. This research was conducted to determine differences in financial performance before and after the merger of Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM) Company. This study did not use a sample because the data used only came from one company, namely the Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM) Company in the form of published financial reports for the period before and after the merger in 2020-2022. Meanwhile, the financial performance analysis technique used several techniques including comparative analysis, trend analysis, common size analysis, and analysis of financial ratios that have been stipulated in the Minister of BUMN, Decree Number: KEP-100/M- BUMN/2002, regarding the assessment of the health level of State-Owned Enterprises (BUMN). The results of the research in the form of analysis techniques show that (1) comparative analysis of net profit realization increases 16.79%; total assets realization decreases -60.10%; investment realization decreases -94.88%; and cash balance realization increases 87.92%; (2) trend analysis of net income realization increases 16.79%; total asset realization decreases -60.10%; investment realization decreases -94.88%; and cash balance realization increases 87.92%, (3) common size analysis, in which there is a decrease in the realized value of net profit against sales realization in the 1st semester of 2022; there is a decrease in the realization of liabilities in relation to the realization of total assets in the 1st semester of 2022; there is a decrease in the realization of investment in relation to the realization of total assets in the 1st semester of 2022, and there is a decrease in the realization final balance of cash from realized total assets in semester 1 of 2022, and (4) the analysis of financial ratios, according to indicators in Minister of BUMN Decree Number: KEP-100/M-BUMN/2022, regarding the assessment of the health level of State-Owned Enterprises (BUMN), shows that the average financial performance of the Subholding Pelindo Jasa Maritim Company (SPJM) has earned the title unwell.

Keywords: merger, financial statements, financial performance, financial ratios



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	Error! Bookmark not defined.
LEMBAR PENGESAHAN TESIS	i
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN KEASLIAN	Error! Bookmark not defined.
PRAKATA	iii
ABSTRAK	Error! Bookmark not defined.
ABSTRACT.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR ISI	ix
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah.....	5
1.4 Tujuan Penelitian.....	5
1.5 Kegunaan Penelitian.....	5
1.5.1 Manfaat Teoritis	5
1.5.2 Manfaat Praktis	6
1.6 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
1.7 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep	9
2.1.1 Pengertian Merger	10
2.1.2 Jenis-jenis Merger	10
2.1.3 Motif Merger.....	12
2.1.4 Tahap-tahap Merger.....	16
2.1.5 Manfaat Merger.....	18
2.1.6 Kelemahan Merger	19

2.1.7	Merger dan Kinerja Keuangan.....	20
2.1.8	Kinerja Keuangan	20
2.2	Analisis Laporan Keuangan dalam rangka merger.....	24
2.2.1	Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan	25
2.3	Definisi Laporan Keuangan	26
2.3.1	Tujuan Laporan Keuangan.....	27
2.3.2	Jenis-jenis Laporan Keuangan	27
2.4	Analisa Rasio Keuangan.....	28
2.4.1	Kelebihan Analisa Rasio Keuangan	29
2.4.2	Kekurangan Analisa Rasio Keuangan.....	29
2.4.3	Jenis-jenis Rasio Keuangan.....	30
2.5	Penelitian Terdahulu.....	32
BAB III	KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	40
3.1	Kerangka Konseptual	40
BAB IV	42
METODE PENELITIAN.....	42
4.1	Jenis Penelitian dan Rancangan Penelitian.....	42
4.2	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	43
4.3	Tempat dan Waktu.....	46
4.4	Objek Penelitian	46
4.5	Populasi dan Obyek Penelitian	47
4.6	Metode Pengumpulan Data.....	48
4.7	Pengukuran dan Analisis Kinerja Keuangan	48
BAB V	51
HASIL PENELITIAN.....	51
5.1	Gambaran Objek Penelitian	51
5.1.1	Sejarah singkat Perusahaan.....	51
5.1.2	Visi dan Misi Perusahaan.....	51
5.2	Deskripsi Data	52
5.3	Analisa kinerja keuangan.....	54
5.3.1	Analisa Perbandingan Laporan Keuangan.....	54
5.3.2	Analisa Trend	57
5.3.3	Analisa Persentase per Komponen (Common Size).....	59
5.3.4	Analisa Rasio Keuangan	62

BAB VI	64
PEMBAHASAN	64
6.1 Pembahasan.....	64
6.2 Hasil Pembahasan.....	64
BAB VII KESIMPULAN DAN SARAN	71
7.1 Kesimpulan	71
7.2 Saran-saran	74
DAFTAR PUSTAKA.....	75
LAMPIRAN.....	777

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1.1 Ilustrasi Merger	10
3.1 Kerangka konseptual.....	40
5.2 Kinerja Keuangan SPJM – Konsolidasian	52
5.3.1 Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Tahun 2020~2022.....	55
5.3.2 Analisa Trend Kinerja Keuangan Tahun 2020~2022.....	57
5.3.3 Analisa Presentasi Per Komponen (Common Size)	60

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.5	Peneliti Terdahulu.....36
4.5	Data Obyek Penelitian.....47
5.2	Kinerja Keuangan SPJM – Konsolidasian.....52
5.3.1	Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Tahun 2020-2022.....55
5.3.2	Analisa Trend Kinerja Keuangan Tahun 2020-2022.....57
5.3.3	Analisa Persentase Per komponen (<i>Common Size</i>).....60
5.3.4	Analisa Rasio Keuangan.....62
6.2	Indikator dan Bobot Aspek Keuangan BUMN.....68
6.3	Daftar Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN.....68
6.4	Skor rasio keuangan SPJM periode tahun 2020 ~ 2022.....69
6.5	Penilaian tingkat Kesehatan SPJM, periode tahun 2020 ~ 2022.....70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran :

1. Data Laporan Keuangan Perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim, periode tahun 2020~2022.
2. Hasil perhitungan Teknik Analisis Kinerja Keuangan.
3. Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-100/MBU/2002, Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis terus tumbuh dan berkembang dengan begitu cepat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan, berdaya saing atau bahkan 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 penggabungan usaha atau yang biasa disebut Merger. Dalam Merger, perusahaan-perusahaan menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama.

Penggabungan usaha dilakukan atas dasar pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Penggabungan usaha ada 2 yaitu secara internal dan eksternal. Secara internal sendiri yaitu dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambah kapasitas pabrik, menambah produk atau mencari pasar baru. Sebaliknya secara eksternal sendiri dilakukan dengan cara membeli perusahaan yang sudah ada atau dibeli oleh perusahaan yang lebih besar.

Penelitian ini berfokus pada strategi secara eksternal. Merger adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal. Dalam pengertian yang luas, Merger dilakukan dengan cara

menggabungkan dua atau lebih perusahaan di mana salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan. Dari waktu ke waktu perusahaan lebih menyukai pertumbuhan eksternal melalui merger dibandingkan pertumbuhan internal (Hitt, 2002). Dengan demikian, tujuan menggabungkan usaha melalui merger diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Selain itu merger dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002).

Salah satu contoh perusahaan yang melakukan merger adalah PT. Pelindo (Persero) yang merupakan penggabungan empat Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Layanan Jasa Pelabuhan, yaitu ;

1. PT. Pelindo I (Persero).
2. PT. Pelindo II (Persero).
3. PT. Pelindo III (Persero).
4. PT. Pelindo IV (Persero).

PT. Pelindo I, III, IV (Persero), melebur ke dalam PT. Pelindo II (Persero) yang menjadi *Surviving Entity*. Kemudian PT. Pelindo II (Persero) bertindak sebagai *Holding Induk* dan PT. Pelindo I, III dan IV (Persero) bertindak sebagai *Sub-holding*. Pembentukan Sub-holding yang mengelola kluster-kluster usaha ditujukan untuk meningkatkan kapasitas pelayanan Pelindo dan efisiensi usaha. Salah satu Sub-holding nya adalah Sub-holding Pelindo

Jasa Maritim (SPJM), yang berkedudukan di Kota Makassar Provinsi Sulawesi Selatan.

Merger Pelindo membuka kesempatan perusahaan untuk go global. Integrasi ini akan meningkatkan posisi Pelindo menjadi operator terminal peti kemas terbesar ke-8 di dunia dengan total throughput peti kemas sebesar 16,7 juta TEUs (twenty foot -equivalent units). Penggabungan ini juga menyatukan sumber daya keuangan, peningkatan leverage dan memperkuat permodalan perusahaan.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger. Untuk menilai bagaimana keberhasilan merger yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan merger terutama kinerja keuangannya.

Pada penelitian ini akan difokuskan pada Analisa kinerja keuangan perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM), yang merupakan sub holding, PT. Pelindo. Untuk menilai kinerja perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan, yaitu ; rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas/leverage dan rasio profitabilitas.

Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala perusahaan bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan akan meningkat dan kinerja perusahaan juga semakin meningkat.

Sehingga kinerja perusahaan pasca merger seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang telah dikemukakan diatas, menarik untuk menganalisis dan membahas mengenai perubahan yang terjadi dalam perusahaan setelah terjadinya merger. Pemilihan objek penelitian dilakukan pada perusahaan Subholding Pelindo (SPJM) yang dibentuk sebagai salah satu Subholding PT. Pelindo (Persero) untuk mengelola klaster-klaster usaha Holding Induk, yang pada tanggal 1 Oktober 2021 baru saja melakukan merger. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dan mengambil judul Tesis :

“ Dampak Merger terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi-Kasus Pada Perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim) ”.

1.2 Rumusan Masalah

Manfaat merger dapat dilihat baik dari segi ekonomi maupun manfaat non ekonomi. Selain itu merger juga diharapkan mendatangkan sinergi bagi perusahaan yang melakukannya, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan sesuai ekspektasi perusahaan. Selain hal tersebut juga terdapat motivasi melakukan merger yang bertujuan selain meningkatkan kekuatan pasar juga memperoleh sinergi pemasaran, distribusi dan nilai bagi perusahaan (Sudarman, 1999). Temuan ini menarik untuk diteliti kembali yaitu mengenai pengaruh merger terhadap kinerja perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas, aktivitas, likuiditas dan solvabilitas.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti merumuskan permasalahan menjadi sebuah pertanyaan (research questions) dalam upaya untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger sebagai berikut :

Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger, pada perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM) ?

1.3 Batasan Masalah

Dengan kemampuan dan keterbatasan waktu yang dimiliki agar terfokus dalam pembahasannya, maka peneliti perlu membatasi permasalahannya. Penulis membatasi periode laporan keuangan dalam penelitian ini yaitu periode sebelum dan sesudah merger, tahun 2020~2022 dengan melakukan pengukuran dan analisis kinerja keuangan serta penilaian tingkat kesehatan perusahaan berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No : KEP-100/MBU/2002.

1.4 Tujuan Penelitian

Dari perumusan dan batasan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah menganalisis perbedaan kinerja keuangan dan penilaian tingkat kesehatan perusahaan, berdasarkan indikator yang ditetapkan dalam Surat Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara, Nomor : KEP-100/MBU/2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara, periode antara sebelum dan sesudah merger pada perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM), periode tahun 2020~2022.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya keuangan, sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik.

2. Bagi Investor

Memberikan informasi bagi investor pengaruh aksi perusahaan dalam melakukan merger terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan.

3. Bagi Pemegang Saham

Memberikan informasi pemegang saham sebagai penilai dalam melakukan investasi pada perusahaan yang telah melakukan merger.

4. Bagi Akademik

Memberikan sumbangan informasi bagi mahasiswa sebagai bahan dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai peristiwa merger.

1.6 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berlokasi di perusahaan Subholding Pelindo Jasa Maritim (SPJM). Objek penelitian ini adalah laporan keuangan periode Semester I, tahun 2020~2022.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada tesis ini terdiri dari 7 bab yaitu :

1. **Bab I : Pendahuluan**, yaitu bab yang menguraikan latar belakang penelitian yang menjadi pokok pikiran terdiri dari Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian, Ruang Lingkup penelitian, dan Sistematika Penulisan.
2. **Bab II : Tinjauan Pustaka**, yaitu bab yang memuat uraian sistematis tentang teori, pemikiran dan hasil penelitian terdahulu serta kerangka pikir.
3. **Bab III : Kerangka Konseptual dan Hipotesis**, yaitu bab yang berisi mengenai suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya, dari masalah yang ingin diteliti dan juga jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya.
4. **Bab IV : Metode Penelitian**, yaitu bab yang berisi mengenai jenis penelitian, rancangan penelitian, waktu dan lokasi penelitian, serta Teknik pengumpulan data.
5. **Bab V : Hasil Penelitian**, yaitu bab yang berisi hasil penelitian, berisi pokok dari keseluruhan penelitian.
6. **Bab VI : Pembahasan**, yaitu bab yang berisi penyajian hasil pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan data tersebut.

7. **Bab VII : Kesimpulan dan Saran**, yaitu bab yang berisi uraian kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

Merger merupakan istilah yang umum digunakan dalam aksi sebuah atau beberapa perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis. Akbarwati dalam (*Associate Analyst Vibiz Research Center, 2010*), menyatakan perluasan atau ekspansi bisnis diperlukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai efisiensi, menjadi lebih kompetitif, serta untuk meningkatkan keuntungan atau profit perusahaan. Merger atau penggabungan usaha merupakan salah satu bentuk *restrukturisasi* dan strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan.

Merger juga terjadi pada perusahaan di berbagai sektor agar mampu bertahan di tengah berbagai kondisi ekonomi di Indonesia. Hal tersebut menjadi salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan kualitas perusahaan, sehingga diharapkan sesudah proses merger akan didapatkan kinerja keuangan yang lebih baik. Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perusahaan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perusahaan lain yang telah ada dan selanjutnya perusahaan yang menggabungkan diri menjadi bubar (Hariyani, etal.2011).

Abdul Moin (2003) menyatakan bahwa merger bisa didekati dari perspektif keuangan perusahaan (*corporate finance*) dan dari manajemen startegi (*strategic management*). Dari sisi keuangan perusahaan, merger adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (*penganggaran modal/ capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya.

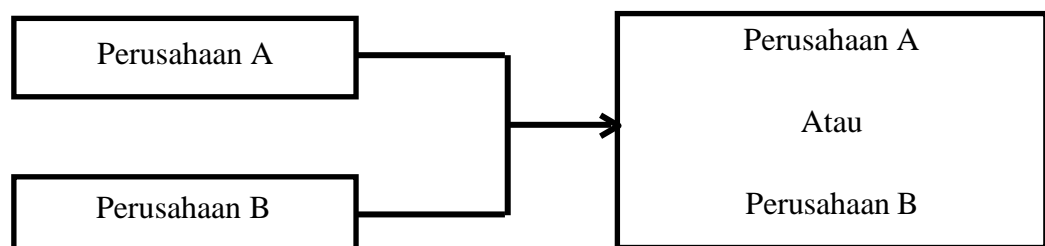
Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan.

2.1.1 Pengertian Merger

Dalam strategi bisnis merger didefinisikan oleh Hitt (2001, h. 295) sebagai sebuah strategi dimana dua perusahaan setuju untuk menyatukan kegiatan operasionalnya dengan basis yang relatif seimbang, karena mereka memiliki sumber daya dan kapabilitas yang secara bersama-sama dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang lebih kuat.

Definisi Merger menurut peraturan pemerintah Republik Indonesia No. 27 tahun 1998; tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan terbatas adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Gambar 2.1.1
Ilustrasi Merger



2.1.2 Jenis-jenis Merger

1. Merger Horisontal

Merger horizontal adalah penggabungan antara dua

perusahaan yang berada di industri yang sama. Biasanya kedua perusahaan ini juga menawarkan produk atau layanan yang serupa.

Adapun tujuan dari merger ini biasanya tidak terlepas dari faktor ekonomi, seperti menciptakan bisnis yang lebih besar dengan pasar yang lebih luas dan juga untuk dapat memiliki kekuatan lebih kuat dari kompetitor yang lain. Sebagai contoh jenis merger ini seperti saat Toyota bergabung dengan Nissan motor.

2. Merger Vertikal

Sama halnya dengan merger horizontal, penggabungan pada merger vertikal masih dalam ruang lingkup industri yang sama. Namun, yang membedakannya yaitu posisi salah satu perusahaan yang lebih tinggi pada rantai pasokan industri tersebut. Penggabungan ini dilakukan untuk meningkatkan sinergi yang dicapai melalui pengurangan biaya, yang dihasilkan dari penggabungan dengan satu atau lebih perusahaan pemasok. Contoh yang paling sederhana yaitu ketika perusahaan mobil bergabung dengan perusahaan pemasok suku cadang.

3. Merger Konglomerat

Merger Konglomerat merupakan penggabungan antara dua atau lebih perusahaan yang kegiatan bisnisnya tidak terkait sama sekali. Terdapat beberapa alasan dari merger jenis ini seperti meningkatkan nilai perusahaan dan menciptakan sinergi. Contoh dari merger jenis ini yaitu penggabungan yang terjadi antara Walt Disney Company dengan American Broadcasting Company.

4. Merger Ekstensi Pasar

Merger perluasan pasar adalah penggabungan yang terjadi antara perusahaan yang menjual produk yang sama, tetapi bersaing di pasar yang berbeda. Perusahaan yang terlibat dalam merger ini berusaha untuk mendapatkan akses ke pasar baru yang lebih besar dan memiliki basis klien yang lebih kuat.

5. Merger Ekstensi Produk

Merger perluasan produk atau disebut juga dengan kongenerik merupakan penggabungan dari dua atau lebih perusahaan yang beroperasi di pasar atau sektor yang sama dengan produk yang saling terkait. Penggabungan ini bertujuan untuk menghasilkan penambahan produk baru ke lini produk yang telah ada dari satu perusahaan. Contohnya ketika sebuah perusahaan bank bergabung dengan perusahaan yang mempunyai produk berupa jasa asuransi keuangan.

2.1.3 Motif Merger

1. Motif Ekonomi

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif keuangan adalah bagaimana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang saham. Merger memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini. Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas merger dilakukan untuk mencapai

posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Biasanya perusahaan melakukan merger untuk mendapatkan *economies of scale* dan *economies of scope*. Motif politis seringkali dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau Swasta untuk melakukan merger. Muatan politis ini diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro. Motif perpajakan termasuk motif yang mendasari merger, meskipun masih perlu pembuktian empiris. Apabila perusahaan memiliki kelebihan kas dan tidak ada kesempatan investasi internal yang layak secara ekonomis, maka perusahaan bisa melakukan merger atau akuisisi, sebagai cara menghindari pajak.

2. Motif Sinergi

Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan merger adalah menciptakan sinergi yang mana merupakan nilai secara keseluruhan perusahaan itu sendiri. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa, sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek lebih besar dibanding dengan penjumlahan aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri. Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber :

- a. Penghematan operasional yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran produksi atau distribusi.
- b. Penghematan keuangan yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisa sekuritas.
- c. Perbedaan efisiensi yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan adalah lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah merger.
- d. Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya pesaing

3. Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger. Diversifikasi dimaksudkan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan guna mengamankan posisi persaingan. Namun jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti. Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga dapat membawa kerugian, yaitu adanya subsidi silang dan dapat melemahkan control perusahaan induk atas perusahaan anak. Diversifikasi dianggap kurang masuk akal (dubious) dengan alasan-alasan sebagai berikut :

- a. Diversifikasi seharusnya dilakukan oleh pemegang saham sendiri, bukan oleh perusahaan.
- b. Diversifikasi menyebabkan perusahaan keluar dari bisnis inti yang bisa berakibat pada penurunan keunggulan kompetitif jangka Panjang.
- c. Diversifikasi memiliki kecenderungan untuk merentangkan skill manajemen, yang belum tentu berhasil mengelola atau menjalankan bisnis yang baru tersebut.

4. Motif non-Ekonomi

Ativitas merger terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja, tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti presties dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan dan dapat terjadi karena adanya :

- a. Hubris Hypothesis

Hipotesis ini menyatakan bahwa merger dilakukan karena “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Mereka ingin memiliki perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya perusahaan, semakin besar pula kompensasi yang mereka terima. Kompensasi yang mereka terima bukan sekedar materi tetapi juga pengakuan, penghargaan, dan aktualisasi diri.

- b. Ambisi Pemilik

Adanya ambisi dari pemilik perusahaan untuk menguasai berbagai sektor dan menjadikan aktivitas merger sebagai

strategi menguasai perusahaan - perusahaan lain untuk membangun “kerajaan bisnis”. Hal ini biasa terjadi pada pemilik yang memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2.1.4 Tahap-tahap Merger

Dalam pelaksanaan merger biasanya perusahaan akan melewati beberapa proses. Secara umum tahapan-tahapan merger adalah sebagai berikut, pertama perusahaan besar akan menentukan perusahaan target yang akan mereka beli. Lalu dilanjutkan dengan sebuah negosiasi yang mana bila negosiasi berjalan dengan lancar akan diikuti dengan pembelian perusahaan target dengan nilai yang telah dikehendaki bersama. Sangat jarang sebuah perusahaan menawarkan untuk di ambalalih oleh perusahaan lain, kecuali dalam kasus ketika perusahaan tersebut memiliki masalah/kesulitan keuangan.

Menurut Sartono (2001) tahapan pertama dalam merger adalah perusahaan yang akan melakukan pengambilalihan akan mengidentifikasi perusahaan target. Kemudian dilanjutkan dengan penentuan harga beli yang bersedia dibayarkan. Dalam tahapan selanjutnya manajemen perusahaan pengambilalih akan menghubungi manajemen perusahaan target untuk dilakukan sebuah negosiasi. Bila kedua perusahaan sepakat maka manajemen perusahaan target akan melakukan pendekatan kepada para pemegang saham untuk meyakinkan mereka bahwa penggabungan perusahaan ini akan membawa keuntungan kepada

kedua perusahaan, setelah para pemegang saham setuju maka penggabungan dapat dilaksanakan baik dalam bentuk pembayaran tunai maupun dalam bentuk pembayaran dengan saham perusahaan.

Menurut Estanol dan Jo (2005) dalam merger terdapat tiga tahapan yaitu :

1. Pre-Merger

Tahap ini merupakan keadaan sebelum merger dimana dalam tahap ini, tugas dari seluruh jajaran direksi maupun manajemen kedua atau lebih perusahaan adalah mengumpulkan informasi yang kompeten dan signifikan untuk kepentingan proses merger perusahaan- perusahaan tersebut sehingga dapat terjadi sinergi dari merger yang akan dilakukan.

2. Merger

Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan merger, hal yang harus dilakukan untuk pertama kalinya dalam tahap ini adalah penyesuaian diri dan saling mengintegrasikan diri dengan partner mereka agar dapat terjadi sinergi.

3. Post-Merger

Pada tahapan ini, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh perusahaan :

- a. Langkah pertama yang akan dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan restrukturisasi, dimana dalam merger, sering terjadi adanya dualisme kepemimpinan yang akan membawa pengaruh buruk dalam organisasi.

- b. Langkah kedua yang diambil adalah dengan membangun suatu kultur baru dimana kultur atau budaya baru ini dapat merupakan gabungan dari keunggulan kedua budaya perusahaan atau dapat juga merupakan budaya yang sama sekali baru bagi perusahaan.
- c. Langkah ketiga yang diambil adalah dengan cara melancarkan transisi, dimana yang harus dilakukan dalam hal ini adalah dengan membangun suatu kerjasama, dapat berupa tim gabungan ataupun kerjasama mutual.

2.1.5 Manfaat Merger

1. Menambah Profitabilitas Bisnis

Ketika beberapa perusahaan melebur menjadi satu, maka suntikan dana juga akan semakin besar. Karena dalam hal ini terjadi juga penggabungan aset dan modal. Dengan pengadaan modal yang lebih besar maka tentu diharapkan bisa meningkatkan keuntungan pada perusahaan.

2. Memperluas Market Share

Salah satu strategi bisnis agar bisa berkembang dengan lebih cepat adalah dengan melakukan diversifikasi. Diversifikasi adalah penciptaan penawaran produk atau layanan terbaru dan meluas target pasar lainnya. Strategi ini membutuhkan modal yang besar tapi diikuti dengan risiko yang tinggi. Jadi, agar bisa meneka potensi kerugian, maka perusahaan mengambil kebijakan merger.

3. Menggabungkan lini-lini terkuat dua perusahaan

Ketika beberapa perusahaan bersinergi menggabungkan masing-masing kekuatannya tentu akan menghasilkan kekuatan yang lebih besar lagi. Kerjasama perusahaan bisa meningkatkan efisiensi manajemen perusahaan, mulai dari sumber daya manusia sampai proses produksi. Sehingga perusahaan dapat dengan mudah dan cepat meraih tujuannya.

4. Melengkapi kelemahan masing-masing perusahaan

Masing-masing perusahaan pasti memiliki kekurangan. Terkadang kekurangan tersebut mampu menghambat pertumbuhan bisnis. Agar mampu menghindari hal tersebut, perusahaan memutuskan melakukan merger sehingga dampak dari kelemahannya dapat diminimalisasi, bahkan dihilangkan.

5. Meningkatkan value perusahaan di mata investor

Perusahaan yang tergabung menjadi merger akan meningkatkan nilai perusahaannya. Sebab kualitas dan kinerjanya menjadi lebih baik akibat kerja sama beberapa perusahaan. Hal ini bisa membuat investor tertarik menanamkan modalnya dalam perusahaan merger.

2.1.6 Kelemahan Merger

Disamping memperoleh berbagai manfaat, merger juga memiliki kelemahan sebagai berikut (Moin, 2003:13) :

1. Proses penggabungan tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Biaya Konsultan yang mahal.

4. Meningkatnya kompleksibilitas birokrasi.
5. Biaya koordinasi yang mahal.
6. Seringkali menurunkan moral organisasi.
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

2.1.7 Merger dan Kinerja Keuangan

Melakukan merger terhadap calon target yang memiliki aspek keuangan yang sehat, akan sangat membantu menciptakan sinergis keuangan. Analisa keuangan ini dilakukan dengan melihat data-data historis laporan keuangan dalam beberapa tahun terakhir. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan pos laporan keuangan dengan pos lain yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Rasio keuangan yang umum seperti halnya alat-alat analisis lainnya, yaitu merupakan analisis yang dapat digunakan sebagai alat untuk memperkirakan keadaan keuangan serta hasil-hasil usaha dimasa mendatang yang mungkin akan mempengaruhi peosisi keuangan di masa mendatang.

Dalam menganalisa rasio keuangan perusahaan, sumber-sumber yang dijadikan bahan perhitungan rasio-rasio keuangan dapat digolongkan dalam tiga golongan (Riyanto, 1996:330) yaitu:

1. Rasio-rasio neraca
2. Rasio-rasio laporan laba rugi
3. Rasio-rasio antar laporan

2.1.8 Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam mengelola keuangan yang baik. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai oleh perusahaan pada saat tertentu dengan menggunakan perhitungan berdasarkan tolak ukur analisis rasio yang didasarkan pada laporan keuangan. Pengukuran kinerja sangat penting dilakukan dengan tujuan untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan.

Menurut Rudianto (2013) Kinerja Keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Menurut Irham Fahmi (2017) Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Dari beberapa pendapat ahli diatas dapat disimpulkan kinerja keuangan merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya untuk mendapatkan laba yang diinginkan. Atau dengan kata lain Kinerja keuangan adalah suatu alat yang digunakan untuk mengetahui kesehatan suatu perusahaan. Dan alat utamanya

untuk mengetahui sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan antara dua elemen yang ada atau disebut dengan rasio. Dengan rasio itu kita dapat mengetahui tingkat rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan solvabilitas suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Peningkatan kinerja harus selalu dikaitkan dengan penerapan prinsip efisiensi.

b. Analisa Kinerja Keuangan

Setelah laporan keuangan disusun berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penelitian yang benar, akan terlihat kondisi keuangan yang dimaksud adalah di ketahui jumlah harta (kekayaan), kewajiban (utang) serta modal (ekuitas) dalam neraca yang dimiliki. Kemudian juga akan diketahui jumlah pendapatan yang diterima dan jumlah biaya yang di keluarkan selama periode tertentu. Dengan demikian, dapat di ketahui bagaimana hasil usaha (laba atau rugi) yang diperoleh selama periode tertentu dari laba rugi yang disajikan.

Menurut Syamsuddin Lukman (2011) “Analisis kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan di masa depan”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa Analisis Kinerja perusahaan merupakan suatu analisis untuk

menggambarkan bagaimana keadaan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Baik dalam labanya, manajemennya, hutangnya, arus kasnya dan sebagainya. Yang bertujuan sebagai acuan bagi pihak manajemen untuk mengambil keputusan manajemen. Hasil analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan ini manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Kemudian kekuatan yang dimiliki perusahaan harus di pertahankan atau bahkan di tingkatkan. Kekuatan ini dapat dijadikan modal selanjutnya kedepan.

c. Tujuan dan Manfaat Analisis Kinerja Keuangan

Tujuan dan manfaat analisis kinerja keuangan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Menurut Kasmir (2010) ada beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan. Secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis Kinerja keuangan adalah :

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal , maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.

- 2) Untuk mengetahui kelemahan – kelemahan apa saja menjadi kekurangan perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui kekuatan – kekuatan yang dimiliki
- 4) Untuk mengetahui langkah – langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- 5) Untuk melakukan penelitian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau tidak.
- 6) Dan juga di gunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.2 Analisis Laporan Keuangan dalam rangka merger

Dalam rangka merger, analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat untuk menghasilkan keputusan yang tepat. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (stakeholders) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen sendiri.

Ada beberapa definisi analisis laporan keuangan menurut para ahli sebagai berikut :

1. Menurut Harjito dan Martono (2011:51), Analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba rugi.

2. Menurut Harahap (2011:190), Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Berdasarkan pendapat oleh beberapa ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan yang melibatkan neraca dan laba rugi untuk mendapatkan informasi kondisi keuangan suatu perusahaan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

2.2.1 Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2013:69), terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai yaitu sebagai berikut :

1. Analisis vertikal (statis) merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan perusahaan dari periode ke periode.
2. Analisis horizontal (dinamis) merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari periode yang satu ke periode yang lain.

Disamping metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, menurut Kasmir (2013:70) terdapat beberapa jenis teknik analisis laporan keuangan sebagai berikut :

1. Analisis perbandingan antara laporan keuangan, merupakan Teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk menunjukkan perubahan dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
2. Analisis trend, merupakan Teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan dan kinerja perusahaan, apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase per komponen (*common size*), merupakan Teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui persentase masing-masing komponen asset terhadap total asset; persentase masing-masing komponen utang dan modal terhadap total passiva (total asset); persentase masing-masing komponen laporan laba rugi terhadap penjualan bersih.
4. Analisis rasio keuangan, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.

2.3 Definisi Laporan Keuangan

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 1 (2015) laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Sedangkan menurut Harahap (2015:105) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu

perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu bentuk pelaporan hasil akhir dari proses akuntansi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu.

2.3.1 Tujuan Laporan Keuangan

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 1 (2015), tujuan dari laporan keuangan ialah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik.

2.3.2 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 1 (2015), komponen keuangan yang lengkap terdiri atas :

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode.
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode.
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode.
4. Laporan arus kas selama periode.
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dari informasi penjelasan lain.
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara restropektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan.

2.4 Analisa Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi (Kasmir, 2013:72). Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, seorang analis dapat mempelajari komposisi perubahan yang terjadi dan menentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi keuangan dan kinerja keuangan selama waktu tersebut. Analisis rasio keuangan dapat dibedakan berdasarkan laporan keuangan yang dianalisis (Agus Harjito dan Martono, 2011:53), yaitu :

1. Analisis individual, yaitu analisis yang dilakukan pada unsur-unsur yang ada pada salah satu laporan keuangan, misalnya analisis rasio bagi unsur-unsur yang ada pada laporan neraca saja atau laporan laba rugi saja.
2. Analisis silang, yaitu analisis rasio yang melibatkan unsur-unsur yang ada pada laporan neraca dan sekaligus yang ada pada laporan laba rugi.

Menurut Hery (2017:140) kegunaan analisis rasio keuangan bagi tiga kelompok utama pemakai laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Manajer perusahaan, menerapkan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan, dan meningkatkan kinerja operasi serta keuangan perusahaan.
2. Analis kredit, termasuk petugas pinjaman bank yang menganalisis rasio-rasio untuk mengidentifikasi kemampuan debitur dalam membayar hutang-hutangnya.

3. Analis saham, yang tertarik pada efisiensi, risiko, dan prospek pertumbuhan perusahaan.

2.4.1 Kelebihan Analisa Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan memiliki beberapa keunggulan sebagai alat analisis (Hery, 2017:140) yaitu :

1. Rasio merupakan angka-angka yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Rasio dapat mengidentifikasi posisi perusahaan dalam industri.
3. Rasio sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan.
4. Dengan rasio, lebih mudah untuk melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.4.2 Kekurangan Analisa Rasio Keuangan

Menurut Hery (2017:140) analisis rasio keuangan juga memiliki kelemahan atau keterbatasan sebagai alat analisis yaitu :

1. Kesulitan mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis, khususnya apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha.
2. Perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan rasio yang berbeda pula, misalnya perbedaan dalam metode penyusutan aset tetap atau metode penilaian persediaan.
3. Data yang digunakan untuk melakukan analisis rasio bisa jadi merupakan hasil dari sebuah manipulasi akuntansi, di mana telah bersikap tidak jujur dalam penyusunan laporan keuangan dan tidak netral dalam menyajikan angka-angka laporan keuangan sehingga

hasil perhitungan rasio keuangan tidak menunjukkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

2.4.3 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Ada empat jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Agus Harjito dan Martono, 2011:53) yaitu :

1. Rasio Likuiditas (liquidity ratio)

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio likuiditas dapat diukur dengan dua rasio yaitu :

1) Current Ratio (Rasio Lancar)

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

b. Cash Ratio (Rasio Kas)

$$\text{Cash Ratio (CR)} = \frac{\text{Kas + Bank + Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

2. Rasio Solvabilitas (solvability ratio)

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas dapat diukur dengan dua rasio yaitu :

a. Debt To Equity Ratio (Rasio Hutang terhadap Modal Sendiri)

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

b. Debt to Total Assets (Rasio Hutang terhadap Aktiva)

$$\text{Debt to Total Asset Ratio (DTA)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

c. Rasio Total Modal Sendiri Terhadap Total Aset (TMS terhadap TA)

$$\text{TMS terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

3. Rasio Profitabilitas (profitability ratio)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari pendapatan yang berhubungan dengan penjualan, aset dan ekuitas. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan tiga rasio yaitu :

a. Net Profit Margin (NPM)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100 \%$$

b. Return On Investment (ROI)

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EBIT} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

c. Return On Equity (ROE)

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

4. Rasio Aktivitas (activity ratio)

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya.

Rasio aktivitas dapat diukur dengan tiga rasio yaitu :

a. Collection Periods (CP)

$$\text{Collection Periods} = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

b. Inventory Turnover (Perputaran Persediaan)

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ hari}$$

c. Total Assets Turnover (Perputaran Aktiva)

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100 \%$$

2.5 Penelitian Terdahulu

Seiring waktu telah banyak penelitian terdahulu yang dilakukan terkait pengaruh peristiwa merger dan akuisisi terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil dari penelitian-penelitian ini menyatakan hasil yang berbeda satu sama lainnya.

Penelitian oleh Gunawan dan Sukartha (2013), yang mana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peningkatan kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi baik dengan metode pembayaran dari perusahaan target yang berbeda. Teknik analisis yang digunakan adalah *paired sample t test* dan *wilcoxon signed rank test*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa kinerja pasar perusahaan pengakuisisi mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan untuk kinerja keuangan, perusahaan tidak mengalami peningkatan yang signifikan sesudah merger dan akuisisi. Berdasarkan metode pembayaran, kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan (kecuali rasio profitabilitas) sesudah merger dan akuisisi dengan metode pembayaran menggunakan saham lebih baik daripada kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan metode pembayaran tunai.

Penelitian juga dilakukan oleh Mahesh dan Prasad (2012), dimana tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah perusahaan penerbangan di India telah mencapai efisiensi kinerja keuangan selama periode pasca M&A khususnya pada rasio profitabilitas, leverage, likuiditas, dan standar pasar modal. Data dianalisis menggunakan Uji-t berpasangan untuk menentukan perbedaan signifikan dalam standar kinerja keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah aktivitas merger. Hasil menunjukkan bahwa secara umum, merger perusahaan penerbangan di India tidak membawa dampak perbedaan signifikan pada kinerja keuangan sesudah M&A. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan dalam mempertahankan laba atas ekuitas, margin laba bersih, cakupan bunga, pendapatan per saham dan dividen per saham sesudah M&A.

Penelitian yang dilakukan oleh Luthfie Fadlitama Dan Wardatul Adawiyah (2017), ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan signifikan dari abnormal return karena terjadinya aktivitas merger dan akuisisi yang mempengaruhi nilai kekayaan pemegang saham dan untuk menentukan pengembalian pemegang saham setelah merger dan proporsi akuisisi diumumkan. Metodologi studi peristiwa digunakan untuk menentukan *abnormal return* menggunakan *market model* dan *market-adjusted model* selama periode 10 hari sebelum dan 10 hari setelah penyempurnaan merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengembalian abnormal yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan aktivitas akuisisi tidak ada. Lebih lanjut, ketika proporsi (merger dan akuisisi lebih dari 50% dan kurang dari 50% kepentingan target) digunakan untuk menganalisis pengembalian bagi pemegang saham, hasilnya menunjukkan bahwa merger dan akuisisi lebih dari 50% kepentingan target menghasilkan pengembalian positif bagi pemegang saham pengakuisisi dan perusahaan target.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Geeta Duppati, *et al* (2015), yang bertujuan meneliti reaksi pasar saham jangka pendek dan jangka panjang terhadap pengumuman Merger dan Akuisisi dalam negeri maupun lintas-batas oleh perusahaan-perusahaan pengakuisisi. Selain itu untuk kinerja operasional, penelitian ini mengukur perbedaan arus kas dari operasi, Tobin,s Q, dan margin laba sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan adanya dampak positif pada *abnormal return* dalam jangka pendek, namun untuk jangka panjang abnormal return yang positif dan signifikan hanya terjadi pada aktivitas merger dan akuisisi

domestik atau dalam negeri saja. Selain adanya perbedaan terhadap kinerja operasi perusahaan akibat merger dan akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh Bati dan Ade Ariyani (2019), untuk mengujidampak merger terhadap kinerja keuangan, dimana hasil yang diperoleh hampir seluruh variabel rasio keuangan menunjukkan adanya pengaruh merger terhadap terhadap kinerja keuangan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi. Hanya rasio solvabilitas yang tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Maka, dapat diketahui bahwa merger dan akuisisi mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Tabel 2.5
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel Penelitian	Metode dan analisis data	Hasil Penelitian
1.	Kadek Hendra Gunawan dan I Made Sukartha, Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia, 2013	Variabel Independen : Merger dan Akuisisi Variabel Dependen : Kinerja Pasar menggunakan rata-rata harga saham dan kinerja keuangan menggunakan (CR, ROE dan Total asset to Total Debt Ratio) dengan periode waktu 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah Merger dan Akuisisi	Statistik Deskriptif (Pearson Correlation dan Paired Sample t-test dan regresi)	Hasil menunjukkan kinerja pasar berdasarkan harga saham meningkat signifikan setelah Merger dan Akuisisi
2.	Mahesh R dan Daddikar Prasad / Post Merger And Acquisition Financial Performance Analysis : A Case Study Of Select Indian Airline Companies /2012	Variabel Independe : Merger dan akuisisi Variabel Dependen : Kinerja Perusahaan menggunakan analisis rasio antara lain; GPM, NPM, ROA, ROE, ROCE, D/E ratio, CR, Acid-test ratio, EPS, PER, dan P/B ratio 2 th sebelum /dan sesudah M&A)	Statistik Deskriptif (Pearson Correlation dan Paired Sample t-test, dan regresi)	Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbaikan dalam mempertahankan kanlaba atas ekuitas, margin laba bersih, cakupan bunga, laba per saham dan dividen persaham sesudah merger & akuisisi.

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel Penelitian	Metode dan analisis data	Hasil Penelitian
3.	Luthfie Fadlitama dan Wardatul Adawiyah / <i>The Effect Of Mergers And Acquisitions On Abnormal Return: Case Study Of 46 Listed Companies In Indonesia Stock Exchange (Idx) From 2010-2016 / 2017</i>	Kinerja Pasar Jangka Pendek menggunakan AR dan CAR (11hari dan 3 hari sebelum dan sesudah M&A)	<i>Event Studi</i> : pendekatan <i>Market Model</i> dan <i>Market-Adjusted Model (paired sample t- test)</i>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa M&A lebih dari 50% menghasilkan pengembalian positif bagi pemegang saham pengakuisisi dan perusahaan target. ❖ Dalam M&A kurang dari 50% menghasilkan <i>return</i> positif bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi, pemegang saham perusahaan target memperoleh pengembalian yang negatif.
4.	Geeta Rani Duppati dan Stuart Locke / <i>Cross</i>	❖ Kinerja keuangan menggunakan Tobins'Q, ROA,	Event Studi (pairedsample t-test, dan OLS Regresi)	❖ Pengembalian abnormal positif pada jendela peristiwa (-1, 0, +1).

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel Penelitian	Metode dan analisis data	Hasil Penelitian
	<p><i>bordermergers and acquisitions: post acquisition performance of Indian corporate / 2015.</i></p>	<p>ROE, ROS, EPS, Leverage (D/TA),</p> <p><i>Sales/TA</i> (5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah M&A).</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ Kinerja pasar jangka pendek menggunakan AR, CAR (31 hari, 5 hari, serta 3 hari sebelum dan sesudah M&A). ❖ Kinerja pasar Jangka panjang menggunakan CAR dan BHAR (36 bulan) 		<p>AAR secara statistik signifikan</p> <p>pada level 1%, 5%, dan 10% untuk masing-masing jendela peristiwa.</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ CAR pada jendela peristiwa (-1, 0, -1) secara statistik signifikan pada level 1%. ❖ Kinerja pasar jangka panjang, dimana nilai-t untuk BHAR signifikan pada level 1%. Juga nilai t CAR yang diamati signifikan 5%. Demikian juga, hasil CAR F-nilai signifikan pada tingkat 5%. ❖ Untuk kinerja keuangan, dimana nilai-t yang signifikan menunjukkan

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel Penelitian	Metode dan analisis data	Hasil Penelitian
				bahwa kinerja keuangan dan operasi pasca-akuisisi secara statistik berbeda dari kinerja periode sebelum akuisisi.
5.	Bati dan Ade Ariyani / The Effect Of Mergers And Acquisitions On Financial Performance Of Go Public Manufacturing Companies In Indonesia Which Registered In Indonesia Stock Exchange / 2019	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Variabel Independen: Merger dan akuisisi ❖ Variabel Dependen: Rasio Keuangan CR, DR, NPM, ROA, dan ROE (2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah M&A) 	Statistik Deskriptif (<i>Paired sample t- test</i>)	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Variabel ROA, ROE, CR, DR, dan NPM dalam periode 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai t-test lebih kecil dari nilai probabilitas dan signifikan pada level 5% ❖ Variabel DER memiliki nilai t-test yang lebih tinggi dari nilai probabilitas, sehingga tidak menunjukkan signifikan pada level 5%.