BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman yang begitu pesat semakin mendorong pemilik/manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan strategi bisnis baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu caranya adalah dengan penggabungan beberapa usaha. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada dan sebagainya.

Salah satu cara yang dapat ditempuh perusahaan dalam rangka penggabungan beberapa usaha adalah dengan melakukan kegiatan akuisisi. Akuisisi merupakan cara mengembangkan perusahaan yang sudah ada atau menyelamatkan perusahaan yang sedang mengalami kekurangan atau kesulitan modal. Dalam arti lain, akuisisi merupakan transaksi dimana sebuah perusahaan membeli pengendalian atau 100 persen kepemilikan perusahaan lain agar bisa lebih efektif menggunakan kompetensi intinya dengan menjadikan perusahaan yang diakuisisi sebagai perusahaan yang mendukung portofolio bisnisnya.

Pada akuisisi, masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap mempertahankan aktivitasnya, identitasnya, dan kedudukannya sebagai perusahaan yang mandiri. Praktik akuisisi melahirkan hubungan induk perusahaan (perusahaan yang

mengambil alih) dan anak perusahaan (perusahaan yang diambil alih) (Dharmasetya & Sulaimin, 2009)

Pengambilalihan perusahaan (akuisisi), sesuai Pasal 1 angka 3 PP 57/2010, adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambilalih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut. Pelaku usaha, sesuai dengan Pasal angka 1 angka 88 PP 57/2010, adalah setiap orang perorangan atau badan usaha baik yang berbentuk badan hukum maupun bukan badan hukum yang didirikan yang berkedudukan atau melakukan kegiatan dalam wilayah hukum negara Republik Indonesia, baik sendiri maupun bersama-sama melalui perjanjian menyelenggarakan berbagai kegiatan usaha dalam bidang ekonomi. (Iswi Hariyani, 2011). Tata cara dalam melakukan akuisisi pun diatur oleh pemerintah yang tertuang dalam peraturan pemerintah No. 27 tahun 1998. Secara garis besar, peraturan pemerintah No. 27 tahun 1998 dalam mengatur tata cara akuisisi adalah: (1) Usulan rencana pengambilalihan masing-masing wajib mendapat persetujuan Komisaris perseroan yang akan diambilalih dan yang mengambilalih atau lembaga serupa dari pihak yang akan mengambilalih, (2) Ringkasan rancangan pengambilalihan sebagaimana disebutkan diatas wajib diumumkan oleh Direksi dalam 2 (dua) surat kabar harian serta diberitahukan secara tertulis kepada karyawan perseroan yang melakukan pengambilalihan paling lambat 14 (empat belas) hari sebelum pemanggilan RUPS masing-masing perseroan. Rancangan Pengambilalihan wajib mendapat persetujuan RUPS perseroan yang akan diambilalih dan yang akan mengambilalih atau lembaga serupa dari pihak yang akan mengambilalih. Lembaga serupa dari badan hukum

bukan perseroan dalam ketentuan ini misalnya: Rapat Anggota dalam Koperasi. Rancangan pengambilalihan yang telah disetujui RUPS dituangkan dalam Akta Pengambilalihan yang dibuat di hadapan notaris dalam bahasa Indonesia.

Akuisisi sendiri memiliki beberapa manfaat, menurut (Shapiro, 1991) manfaat dalam melakukan akuisisi tersebut antara lain adalah peningkatan tingkat pertumbuhan yang lebih cepat dalam bisnis sekarang daripada melakukan pertumbuhan secara internal, mengurangi tingkat persaingan dengan membeli beberapa badan usaha guna menggabungkan kekuatan pasar dan pembatasan persaingan, memasuki pasar baru penjualan dan pemasaran sekarang yang tidak dapat ditembus dan menyediakan *managerial skill*, yaitu adanya bantuan manajerial mengelola aset-aset badan usaha. Berdasarkan manfaat akuisisi tersebut, maka dapat dikatakan bahwa kegiatan akuisisi menjadi penting untuk dilakukan perusahaan dalam salah satu upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut data statistik Bursa Efek Jakarta-berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia antara tahun 1995-1997 (sebelum terjadinya krisis moneter pada Juli 1997), jumlah perusahaan yang *go-public* tercatat kurang lebih sebanyak 259 perusahaan. Sebanyak 57 perusahaan yang melakukan penggabungan usaha. Pada pasca krisis moneter tahun 2000 sampai dengan pertengahan tahun 2008, penggabungan usaha dilakukan oleh lebih 40 perusahaan (Dharmasetya & Sulaimin, 2009). Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah merger dan akuisisi di mana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang (Dharmasetya & Sulaimin, 2009).

Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan. Menurut (Brigham & Houston, 2001), kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengetahui keunggulan dan mengoreksi kelemahan perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun jika sebaliknya terjadi, maka keputusan melakukan akuisisi adalah tidak tepat.

Berdasarkan survey data keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2016 – 2017 dimana data keuangan tersebut diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diketahui perbedaan rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2016 - 2017

No	Variabel	Tiga Tahun Sebelum Akuisisi	Dua Tahun Sebelum Akuisisi	Satu Tahun Sebelum Akuisisi	Pada Tahun Akuisisi	Satu Tahun Sesudah Akuisisi	Dua Tahun Sesudah Akuisisi	Tiga Tahun Sesudah Akuisisi
1	CR	206.31	228.23	209.82	210.66	199.52	176.57	168.89
2	TATO	0.74	0.76	0.72	0.69	0.72	0.73	0.88
3	DER	1.23	1.13	1.06	1.23	1.84	4.43	2.03
4	NPM	4.09	7.57	10.56	11.32	4.38	4.87	-3.36
5	ROA	3.51	3.78	3.46	3.54	5.00	0.51	-1.13
6	EPS	81.39	16.39	131.82	102.72	38.83	39.93	41.81

Sumber : data diolah peneliti

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2016 dan 2017 mengalami perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari rasio-rasio keuangannya. Beberapa perusahaan

setelah akuisisi ada yang mengalami kenaikan pada rasio-rasio keuangannya, tetapi ada pula yang mengalami penurunan atau tidak ada sinergi yang dihasilkan. Terlihat dimana *current ratio* yang merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya diharapkan mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi, namun setelah akuisisi justru mengalami penurunan. Karena pada *current ratio* semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Artinya, dari tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa pada tahun melakukan akuisisi kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya meningkat, sementara setelah melakukan akuisisi kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya terus mengalami penurunan.

Tetapi dapat dilihat pula bahwa *total assets turn over* mengalami kenaikan pada saat setelah melakukan akuisisi. *Total Assets Turn Over (TATO)* sendiri merupakan salah satu rasio aktivitas dalam mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Berdasarkan tabel 1.1 dapat dikatakan bahwa pada saat akuisisi jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva perusahaan menurun dibandingkan saat sebelum akuisisi namun setelah akuisisi justru mengalami peningkatan.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi telah banyak dilakukan, namun hasil tidak selalu sejalan dan konsisten. Hal tersebut terbukti melalui penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh (Varana et al., 2018) dimana hasil dari penelitian tersebut

menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan PT Bumi Serpong Damai Tbk sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan hasil pengolahan data sekunder dengan menggunakan *paired sample t-test* yang dapat disimpulkan bahwa keputusan akuisisi dinilai tidak tepat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Kumar & Bansal, 2008) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan di India yang melakukan merger dan akuisisi antara tahun 1988-2005 berdasarkan pada modal, laba operasional perusahaan, *Earning per Share*, dan *Debt to Equity Ratio*. Menunjukkan hasil yang positif dimana kinerja perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan sebelum melakukan merger dan akuisisi. Jadi, oleh karena hasil akuisisi yang tidak selalu sejalan dan konsisten maka peneliti merasa pengaruh dari akuisisi ini perlu untuk diteliti kembali.

Penelitian ini mengambil objek perusahaan *go-public* yang melakukan kegiatan akuisisi pada tahun 2016 dan 2017. Alasan penelitian ini mengambil objek perusahaan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan *go-public* lebih mudah didapatkan laporan keuangannya sehingga memudahkan penelitian, dan alasan peneliti memilih perusahaan yang melakukan kegiatan akuisisi pada tahun 2016 dan 2017 adalah karena periode pengamatan yang dilakukan pada penelitian ini adalah selama 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi sehingga perusahaan yang melakukan akuisisi terbaru yang bisa diteliti adalah pada tahun 2016 dan 2017. Pada perusahaan yang melakukan akuisisi tahun 2018 keatas tidak bisa diikutkan kedalam penelitian karena data keuangan tahun ketiga setelah akuisisi belum tersedia. Berdasarkan survey daftar perusahaan *go-public* yang melakukan akuisisi pada tahun 2016 – 2017 dimana daftar

perusahaan tersebut didapatkan dari *website* Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) maka didapatkan sebanyak 11 perusahaan (daftar perusahaan tertera di lampiran). Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada periode penelitian dan periode pengamatan. Seperti perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novaliza & Djajanti, 2013), periode penelitian tersebut adalah tahun 2005-2007 dan periode pengamatannya selama 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi, sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2016-2017 dengan periode pengamatan selama 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah melakukan akuisisi. Periode pengamatan ditambah menjadi 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi untuk lebih mendapatkan gambaran pengaruh sebelum dan setelah akuisisi karena semakin sempit periode pengamatannya maka data yang dihimpun pun menjadi lebih sedikit.

Melalui pertimbangan dan referensi-referensi yang peneliti lakukan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “*Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2017)*”.

1.2 Rumusan Masalah

- a. Bagaimana Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi?

- b. Bagaimana Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu :

- a. Untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan pada saat sebelum dan sesudah diakuisisi.
- b. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan (*current ratio (CR)*, *total assets turn over (TATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on assets (ROA)*, dan *earning per share (EPS)*).

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dikemukakan pada rumusan masalah, maka manfaat penelitian ini sebagai berikut:

- a. Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan dan diharapkan dapat menerapkan ilmu yang diperoleh sebagai bekal terjun ke masyarakat.

- b. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan *go public* yang melakukan akuisisi dapat mengambil metode yang sesuai untuk melakukan akuisisi dan sebagai pertimbangan dalam memutuskan akuisisi sebagai strategi perusahaan.

c. Bagi Investor

Dengan penelitian ini investor dapat mengetahui pengaruh akibat perusahaan dalam melakukan akuisisi terhadap perusahaan melalui kinerja keuangannya yang diharapkan dapat memberikan tambahan referensi guna memperoleh pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.