

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya teknologi menyebabkan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan, sehingga untuk menciptakan sebuah keunggulan yang kompetitif perusahaan harus menciptakan strategi bisnis yang tepat (Kamaludin dkk, 2015). Perusahaan harus merancang strategi bisnis yang baik agar perusahaan memiliki daya saing dan dapat bertahan hidup. Strategi yang dapat dilakukan perusahaan salah satunya adalah dengan pengembangan usaha atau sering disebut ekspansi. Ekspansi sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk peningkatan profit, mencapai efisiensi dan berkompetisi. Terdapat dua macam ekspansi yang terdiri dari ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan dengan cara mengelola sumber daya dan sistem yang ada dalam perusahaan tanpa melibatkan organisasi dari luar, seperti menambah kapasitas produksi serta mengubah metode penjualan, sedangkan melakukan ekspansi secara eksternal yaitu melalui pengembangan dan penggabungan usaha yakni melalui cara akuisisi (Sitanggang, 2013).

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* yang artinya pengambilalihan. Menurut Sitanggang (2013) akuisisi adalah proses pengambilalihan perusahaan lain tanpa menghilangkan identitas perusahaan yang diambilalih. Perusahaan yang mengambilalih disebut juga (*acquiring company*) sedangkan perusahaan yang diambilalih disebut dengan (*target company*).

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 mengemukakan bahwa akuisisi merupakan pengambilalihan aset perusahaan oleh pihak (*acquirer*), yang menyebabkan berpindahnya kendali terhadap perusahaan yang diambilalih (*acquiree*). Kendali yang dimaksud adalah perusahaan dapat mengendalikan kekuatan untuk mengatur operasi perusahaan dan kebijakan keuangan, memberhentikan dan mengangkat manajemen, serta memperoleh hak suara mayoritas dalam rapat redaksi.

Pengembangan usaha melalui akuisisi dianggap dapat dilakukan relatif lebih cepat dan efisien dibandingkan cara lain yang lebih banyak memakan waktu dan biaya. Sebuah perusahaan dapat dengan mudah dan cepat menguasai suatu bidang usaha tertentu serta memperoleh pangsa pasar tanpa harus membangun usaha dari awal. Banyaknya perusahaan yang bangkrut pada masa-masa krisis ekonomi membuat beberapa perusahaan besar memilih akuisisi sebagai jalan untuk mempertahankan eksistensinya. Bahkan pasar yang berkembang saat ini kegiatannya jual beli perusahaan (kepemilikan) bukan lagi jual beli barang. Pasar ini sering dikenal dengan *Market For Corporate Control* (Nurhayati, 2009).

Umumnya tujuan utama perusahaan melakukan akuisisi yaitu menciptakan sinergi. Sinergi adalah nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara bersama dari elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri (Hariyani, 2011).

Menurut Moin (2010) akuisisi dilakukan melalui dua perspektif yakni dari Manajemen strategi (*Strategi Manajemen*) dan keuangan perusahaan (*Corporate Finance*). Jika dilihat dari segi manajemen strategi akuisisi dianggap salah satu strategi untuk mencapai tujuan perusahaan melalui pertumbuhan secara eksternal. Berdasarkan sisi keuangan perusahaan, akuisisi merupakan bentuk dari investasi jangka panjang (penganggaran modal) yang perlu dianalisis untuk kelayakan bisnis. Mengacu pada dua perspektif tersebut maka akuisisi bertujuan untuk membangun daya bersaing perusahaan jangka panjang yang nantinya bisa meningkatkan nilai dan likuiditas perusahaan agar keuntungan pemilik perusahaan meningkat.

Kegiatan akuisisi juga tak terlepas dari permasalahan salah satunya mengenai biaya untuk melakukan akuisisi yang cukup besar walaupun nanti belum tentu hasilnya menguntungkan dan sesuai dengan harapan. Selain itu sering terjadi benturan kepentingan bahkan konflik yang disebabkan oleh kondisi saling curiga diantara para anggota direksi dan komisaris yang mana mereka berlomba-lomba mewakili kepentingan masing-masing pemilik perusahaan karena setelah akuisisi otomatis pemegang saham lebih dari satu pengendali.

Permasalahan lain yang sering terjadi saat akuisisi adalah *Hostile merger* yang berarti suatu tindakan akuisisi yang dilakukan dengan paksaan. Menurut David (2010) cara ini biasanya juga disertai dengan pemberhentian manajer dan karyawan untuk dilakukan pengantian dengan orang baru dengan alasan operasional perusahaan lebih efisien. Pihak yang terlibat *Hostile* dalam hal ini perusahaan yang diakuisisi biasanya akan melawan balik atau melakukan strategi

guna melindungi perusahaannya dari pengambilalihan paksa tersebut, salah satunya adalah dengan strategi *Golden Parachute*.

Golden Parachute adalah salah satu strategi untuk bertahan yang dipakai oleh manajemen dari kemungkinan akuisisi yang tidak diinginkan, strategi ini diimplementasikan dengan cara para eksekutif yang ada pada perusahaan tersebut membuat suatu klausa kontrak kerja yang mengharuskan pemberian kompensasi pada para eksekutif jika secara sepihak perusahaan melakukan pemutusan kontrak kerja. Para eksekutif perusahaan akan dilindungi oleh *golden parachute* jika nantinya terjadi restrukturisasi manajerial (David, 2010).

Sebelum melakukan akuisisi, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa hal seperti pihak mana saja yang diuntungkan dari kegiatan akuisisi serta nilai yang didapatkan dari kegiatan tersebut. Selain itu manajer perusahaan juga harus memperhitungkan baik atau buruknya kondisi perusahaan yang akan diakuisisi sebagai barometer untuk memutuskan layak atau tidaknya perusahaan target untuk diakuisisi.

Aktivitas akuisisi di Indonesia semakin bertambah dan mengalami puncaknya terutama pada beberapa tahun terakhir. Menurut data Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) gelombang akuisisi meningkat mulai tahun 2010 sampai pada tahun 2016. Hal ini didorong oleh semakin besarnya pasar modal dan banyak perusahaan yang membutuhkan dana serta sebagian besar perusahaan mau melepas sahamnya kepada perusahaan pengakuisisi akibat gagal bayar utang.

Penelitian ini hanya memfokuskan pada tahun 2016 karena pada tahun ini belum pernah diteliti sebelumnya dan data keuangan yang dibutuhkan memungkinkan untuk didapatkan. Menurut data yang diperoleh dari KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha), terdapat 65 perusahaan yang melakukan akuisisi di Indonesia pada tahun 2016. Peneliti telah memilih perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan beberapa kriteria tertentu sehingga didapatkan 8 perusahaan yaitu sebagai berikut :

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Akuisisi Tahun 2016

No	Perusahaan	Tanggal Akuisisi	Perusahaan Target
1	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	22 Januari 2016	PT Solo Ngawi Jaya PT Ngawi Kertasono Jaya
2	PT Darma Henwa Tbk	29 Januari 2016	PT Cipta Multi Prima
3	PT Erajaya Swasembada Tbk	16 Februari 2016	PT Axioo Internasional Indonesia
4	PT London Sumatera Indonesia Tbk	29 Maret 2016	PT Pasir Luhur
5	PT Plaza Indonesia Realty	16 Mei 2016	PT Citra Asri Property
6	PT Japfa Comfeed Indonesia	19 September 2016	PT Multi Makanan Permai
7	PT PP Properti Tbk	19 September 2016	PT Wisma Seratus Sejahtera
8	PT Golden Energy Mines Tbk	13 Oktober 2016	PT Era Mitra Sejahtera

Sumber : www.kppu.go.id , diakses 2019

Berdasarkan data yang didapatkan dari KPPU, beberapa perusahaan tersebut memiliki alasan tersendiri mengapa mereka melakukan akuisisi, seperti PT Jasa Marga yang bergerak di bidang penyelenggara jasa jalan tol yang mengakuisisi PT Solo Ngawi Jaya dan PT Ngawi Kertasono Jaya yang keduanya ini merupakan perusahaan pemegang konsesi ruas tol Sawi-Mantingin-Ngawi. Alasan

pengambilalihan ini dengan maksud meningkatkan aksesibilitas dan kapasitas jaringan jalan dalam melayani lalu lintas di koridor trans Jawa. Selain itu, Jasa Marga juga ingin meningkatkan produktivitas dengan mengurangi biaya distribusi serta menyediakan akses ke pasar regional dan internasional.

Berbeda dengan Jasa Marga, PT Darma Henwa yang bergerak di bidang jasa kontraktor pertambangan mengakuisisi PT Cipta Multi Prima dengan alasan memperoleh nilai tambah. Berdasarkan *energy outlook* yang dikeluarkan oleh badan pengkajian dan penerapan teknologi, penggunaan energi di Indonesia ke depan berpotensi didominasi oleh batubara yang akan diikuti dengan industri pendukung pertambangan batubara, seperti kontraktor batubara. Oleh karena itu, dengan mengakuisisi PT Cipta Multi Prima dipandang mampu memberikan nilai tambah bagi PT Darma Henwa karena PT Cipta Multi Prima bergerak dalam bidang operasi dan pemeliharaan fasilitas penanganan batubara serta menyediakan semua peralatan, layanan, dan tenaga kerja untuk mendukung kontrak pekerjaan tambang batubara

Perusahaan yang juga melakukan akuisisi adalah PT Erajaya Swasembada yang bergerak di bidang importir, distribusi dan perdagangan ritel perangkat telekomunikasi seluler. Tercatat bahwa PT Erajaya Swasembada mengakuisisi PT Axioo Internasional Indonesia yang juga bergerak dalam bidang yang sama dan bidang perakitan perangkat. Pengambilalihan ini merupakan bagian rencana strategis erajaya yang bertujuan untuk melebarkan bisnisnya ke sektor perakitan perangkat. Alasan PT Axioo Internasional Indonesia menjadi target

pengambilalihan karena dianggap sudah memiliki lisensi manufacturing dan salah satu perusahaan yang berpengalaman di bidang perakitan perangkat.

Selanjutnya yaitu PT London Sumatera Indonesia yang bergerak dalam bidang perkebunan mengakuisisi PT Pasir Luhur yang juga bergerak di bidang perkebunan dan memiliki perkebunan teh seluas 935 hektar di Kabupaten Cianjur. Alasan pengambilalihan ini yaitu sebagai diversifikasi dan perluasan bisnis agribisnis terpadu kelompok usaha. Memiliki perkebunan teh yang cukup luas adalah alasan PT Pasir Luhur menjadi target akuisisi karena diperkirakan konsumsi teh global akan meningkat sebesar 3% pada satu dekade mendatang.

Akuisisi juga dilakukan oleh PT Plaza Indonesia Realty yang bergerak dalam bidang perhotelan dan properti mengambilalih saham di perusahaan yang bergerak di bidang yang sama yaitu PT Citra Asri Property. Pengambilalihan dilakukan dengan alasan ekspansi usaha khususnya pengembangan dalam bidang property dengan rencana bisnis pertama yaitu melakukan pembangunan apartemen untuk kalangan menengah di kawasan Ciputat, Tangerang Selatan.

Perusahaan lain yang melakukan akuisisi adalah PT Japfa Comfeed Indonesia yang mengakuisisi salah satu perusahaan yang sejenis dengannya dalam pengolahan bahan baku pakan ternak yaitu PT Multi Makanan Permai. Akuisisi tersebut merupakan langkah PT Japfa Comfeed Indonesia untuk memperluas portofolio pelanggan. Perseroan ini akan merambah segmen pasar yang dimiliki PT Multi Makanan Permai yang selama ini masih berada di luar segmen japfa comfeed.

Perusahaan yang bergerak di bidang jasa, pembangunan, dan perdagangan yaitu PT PP Property juga melakukan akuisisi terhadap PT Wisma Seratus Sejahtera yang bergerak dalam bidang usaha yang sama dengan alasan mengembangkan sayap usahanya. Berkat akuisisi tersebut PT PP Property bisa menggarap lahan wisma seratus sejahtera seluas 5000 meter persegi dan akan mendirikan dua menara apartemen di kawasan Depok.

Akuisisi juga dilakukan oleh perusahaan pertambangan dan pertambangan batubara yaitu PT Golden Energy Mines yang mengambilalih saham PT Era Mitra Sejahtera yang bergerak di bidang pertambangan batubara. Pengambilalihan ini dilatarbelakangi oleh keinginan PT Golden Mines Energy untuk menambah cadangan batubara yang dimiliki oleh perusahaan target sebesar 68 juta ton di wilayah Sumatera Barat dan Sumatera Selatan.

Secara umum perusahaan perusahaan tersebut melakukan akuisisi adalah dengan alasan ekspansi atau pengembangan dan perluasan usaha yang nantinya diharapkan membawa dampak positif bagi perusahaan tersebut. Dasar untuk menilai berhasil atau tidaknya akuisisi dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama dalam kinerja keuangan. Dapat dikatakan berhasil apabila kinerja keuangan perusahaan semakin membaik dibandingkan sebelum melakukan akuisisi, karena kinerja keuangan merupakan urat nadi dari perusahaan itu sendiri.

Salah satu instrumen yang sering dipakai untuk menganalisis dan menginterpretasikan kinerja keuangan yaitu melalui rasio keuangan. Rasio

keuangan dapat dihitung dari angka-angka yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Terdapat lima rasio yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, tetapi peneliti hanya memilih tiga rasio keuangan yang mungkin lebih dipahami agar dapat mempermudah dalam melakukan penelitian ini diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya, dengan kata lain rasio ini dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Semakin besar nilai rasio likuiditas maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut (Hery, 2016).

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari pendapatan terkait aset, penjualan, dan ekuitas. Rasio profitabilitas yang baik akan menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Sehat atau tidaknya kondisi perusahaan akan tergambarkan pada rasio ini (Hery, 2016).

Rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari atau menilai seberapa efisien pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Hery, 2016). Jika setelah melakukan akuisisi ketiga nilai rasio ini mengalami perubahan yang positif

dibandingkan dengan sebelum akuisisi, maka dapat dikatakan proses akuisisi yang dilakukan berhasil.

Tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi kinerja keuangannya membaik, banyak penelitian yang serupa menunjukkan hasil yang tidak sesuai yang diharapkan setelah akuisisi. Beberapa penelitian mengenai perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger akuisisi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Retno Ika Sundari (2016) yang mengemukakan hasil penelitiannya bahwa terdapat perbedaan terhadap rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Tetapi rasio aktivitas menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Prisyana dan Nila (2017), dalam penelitiannya tidak terdapat hasil yang signifikan pada semua variabel yang diuji secara simultan, hanya beberapa rasio keuangan yang menunjukkan perbedaan. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah current ratio, TATO, FATR, DER, DAR, NPM, ROE, ROA, dan EPS.

Penelitian yang dilakukan oleh Nadila Masud (2015) menunjukkan hasil yang signifikan terhadap ROA, ROE sedangkan EPS tidak mengalami perbedaan. Yoyo Sudaryo (2014) dalam penelitiannya menunjukkan semua rasio yang digunakan dalam penelitiannya yaitu rasio ROA, ROE, dan *debt to total assets* mengalami peningkatan.

Nur dan Samryn (2015) melalui penelitiannya menunjukkan hasil yang tak jauh berbeda, dalam penelitiannya NPM, ROI, EPS, dan TATO terdapat

perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tetapi pada ROE, CR, dan DR tidak mengalami perbedaan yang.

Beberapa penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa kegiatan akuisisi tidak selalu menunjukkan hal yang positif dan memperoleh sinergi, terlihat beberapa penelitian menunjukkan hal yang tak selalu diharapkan setelah melakukan akuisisi. Perbedaan hasil penelitian yang disebutkan di atas maka peneliti tertarik mengangkat tema ini untuk diuji kembali yakni mengenai perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi melalui rasio-rasio keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat kondisi perusahaan yang melakukan akuisisi yang mana harapan dari kegiatan ini membawa sinergi dalam jangka panjang serta memberikan pengaruh positif lainnya kepada perusahaan. Dari pertimbangan pertimbangan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tema skripsi “ **ANALISIS PERBADINGAN LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI** “

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi rasio likuiditas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari *current ratio* ?
2. Bagaimana kondisi rasio likuiditas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari *quick ratio* ?
3. Bagaimana kondisi rasio profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari *net profit margin* ?
4. Bagaimana kondisi rasio profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari *return on equity* ?
5. Bagaimana kondisi rasio profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari *return on asset* ?
6. Bagaimana kondisi rasio aktivitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi ditinjau dari *total asset turnover* ?

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan pertimbangan waktu, minat serta pengetahuan peneliti, maka dalam penelitian ini peneliti memberi batasan masalah yang akan dibahas yaitu sebagai berikut

1. Penelitian ini membahas masalah yang berkaitan dengan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi diperusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016.

2. Instrumen pengukuran pada penelitian ini menggunakan tiga rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.
3. Laporan keuangan yang digunakan yaitu laporan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah akuisisi.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis kondisi rasio likuiditas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi melalui *current ratio*.
2. Menganalisis kondisi rasio likuiditas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi melalui *quick ratio*.
3. Menganalisis kondisi rasio profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi melalui *net profit margin*.
4. Menganalisis kondisi rasio profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi melalui *return on equity*.
5. Menganalisis kondisi rasio profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi melalui *return on asset*.
6. Menganalisis kondisi rasio aktivitas perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi melalui *total asset turnover*.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan dan mengembangkan wawasan ilmu pengetahuan dibidang ekonomi khususnya manajemen keuangan yang berkaitan dengan masalah kinerja keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian lainnya yang berkaitan dengan pembahasan mengenai analisis rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi.

3. Manfaat Kebijakan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa informasi mengenai faktor-faktor keputusan perusahaan tentang kinerja keuangan perusahaan dalam melakukan akuisisi.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menguraikan secara garis besar mengenai pembahasan yang terdapat pada setiap bab dalam skripsi ini agar dapat memberi gambaran singkat mengenai keseluruhan isi dari penulisan skripsi dengan perincian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang variabel penelitian yang digunakan, definisi operasional variabel, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai deskripsi objek penelitian yang terdiri dari variabel independen dan variabel dependen, analisis data, dan interpretasi terhadap hasil analisis berdasarkan alat dan metode yang digunakan dalam penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini membahas mengenai kesimpulan yang diambil dari pembahasan sebelumnya dan saran bagi pihak yang berkepentingan.