

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Dunia usaha saat ini memasuki suatu era dimana kemajuan yang pesat terjadi dalam bidang komunikasi, teknologi dan informasi. Hal ini mempengaruhi perkembangan perekonomian dunia bergerak menuju arah perdagangan bebas. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya (Muspita, 2017).

Bentuk strategi perusahaan dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru disebut dengan ekspansi. Sedangkan strategi perusahaan dengan cara menggabungkan dengan perusahaan lain disebut akuisisi. Akuisisi merupakan strategi pertumbuhan yang dianggap cepat untuk mendapatkan pasar baru bagi produk baru tanpa harus membangun strategi dari awal sehingga lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang (Hapsari, 2016).

Keputusan investasi sangat berkaitan erat dengan pengembangan usaha. Pengembangan usaha atau sering disebut ekspansi ekonomi diperlukan bagi perusahaan dalam mencapai efisiensi, kompetitif serta meningkatkan profit (Prisya, 2017) . Ekspansi ekonomi itu sendiri adalah perluasan suatu usaha melalui cara peningkatan, kapasitas pabrik, penambahan modal baru, penambahan unit produksi, maupun dengan Akuisisi (Husnan & Enny, 2012:395).

Ekspansi merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menjadi perusahaan yang kuat. Menurut (Husnan dan Enny, 2012:395), ekspansi dibagi menjadi dua macam yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui *capital budgeting* misalnya melalui penambahan kapasitas pabrik, menambah unit produksi dan divisi baru. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dengan penggabungan usaha atau pengambilalihan usaha (Sundari, 2016)

Menurut Moin (2010:5) akuisisi sendiri merupakan penggabungan usaha dimana aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih digabungkan dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambil alih tanpa menambah komponen organisasi. Pelaporan keuangannya dibuat berdasarkan struktur organisasi yang lama yaitu perusahaan yang mengambil alih, selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Sedangkan penggabungan usaha adalah keadaan dimana perusahaan yang diambil alih tetap beroperasi, tetapi sebagian besar saham biasanya dimiliki oleh perusahaan yang diambil alih disebut dengan Akuisisi. Bentuk ini akan menimbulkan induk pengakuisisi dan anak perusahaan yang diakuisisi (Moin, 2010:10).

Perusahaan yang terlibat dalam akuisisi masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi (Moin, 2010).

Keputusan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan diharapkan bisa mendapatkan keuntungan yang lebih besar lagi sehingga dapat memperkuat posisi keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik akan menjadikan perusahaan tersebut mempunyai daya saing yang tinggi sekaligus mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara penurunan harga produk. (Hamidah & Noviani, 2013).

Akuisisi juga dianggap dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Tujuan utama menggabungkan usaha melalui akuisisi biasanya adalah harapan akan didapatkannya sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi (Finansia, 2017).

PT United Tractors Tbk (UNTR) melalui anak usahanya PT Danusa Tambang membeli 95 saham PT. Agicourt Resources (Singapura) sebesar USD 917,90 Juta dengan nilai perusahaan atau enterprise value sebesar USD 1,21 miliar pada 8 Agustus 2018. Dana akuisisi sebagian besar dari dana internal. Perseroan akuisisi tambang emas ini untuk mengantisipasi fluktuasi harga yang dapat mempengaruhi permintaan batu bara termial kedepan. Selain itu juga untuk menghasilkan pertumbuhan yang berkelanjutan dalam jangka panjang. Perseroan melakukan diversifikasi usaha dengan ekspansi portofolio bisnis

kebidang mineral lainnya termasuk emas dan batu bara kokas. Dengan akuisisi tambang emas tersebut diharapkan meningkatkan peluang baru dengan mengembangkan unit bisnis perseroan melalui bertambangan emas. Akuisisi tersebut meningkatkan aset perseroan dari Rp 84 Triliun per 31 Maret 2018 menjadi Rp 88,66 Triliun sesudah transaksi. Sesudah transaksi, PT Agincourt Resources akan dimiliki oleh PT Danusa Tambang Resources sebesar 95% dan PT Asta Nugraha Agung sebesar 5%. PT United Tractors Tbk dan anak usaha perseroan yaitu PT Persana Nusantara akan memberikan pinjaman sebesar USD 325 juta kepada Agincourt.

Pada umumnya perseroan mengincar pertumbuhan ekonomi dengan cara mendapatkan sinergi dari aksi tersebut baik dari segi operasional maupun keuangan. Dari segi operasional, efisiensi tentu lebih gampang jika produksi semakin besar dan banyak, sehingga biaya operasional bisa ditekan. Sementara dari segi keuangan, pendapatan perusahaan bertambah dan peluang untuk mendapatkan pinjaman jauh lebih mudah. Akuisisi mengincar pasar competitor bisnis sebelumnya sehingga dipandang mampu mempercepat pertumbuhan perusahaan. ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com))

Menurut Moin (2010) akuisisi dirasakan menguntungkan sekaligus merugikan. Umumnya tujuan dilakukan akuisisi adalah menjadi media untuk memperluas pemasaran produk masuk ke pasar yang baru sekaligus mendapatkan teknologi baru dengan sumber daya perusahaan untuk lebih bersaing bahkan dikompetisi global. Efektivitas dan efisiensi usaha menjadi lebih baik sehingga

sinergi yang diharapkan dapat tercapai. Dampak yang merugikan bisa kita lihat dari sisi karyawan, biasanya kebijakan ini disertai dengan pemutusan hubungan kerja (PHK) secara besar – besaran. Menghindari pajak, menggelembungkan nilai aset perusahaan, menggusur manajemen perusahaan yang diakuisisi, atau memperbesar kompensasi para eksekutif.

Penelitian mengenai perubahan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi dapat dinilai dengan melihat perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan. Perubahan-perubahan kinerja keuangan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi ini, dapat dilihat dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan yang bergabung. Pasca akuisisi, kondisi posisi keuangan perusahaan seharusnya mengalami perubahan (Finansia, 2017).

Menurut Fahmi (2011:239), Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Adanya perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan, maka dibutuhkan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan sehingga akan mengetahui hasil dari kinerja keuangan perusahaan. Salah satu rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan diantaranya : (1) rasio likuiditas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya), (2) rasio solvabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya), dan (3) rasio profitabilitas (untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba).

Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi (Finansia, 2017).

Keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat dilihat dari kinerja keuangan. Adanya perubahan yang baik setelah melakukan akuisisi pada posisi kinerja keuangan dapat dikatakan bahwa perusahaan berhasil memberikan dampak yang baik bagi perusahaannya dalam melakukan akuisisi. Namun, ada pula perusahaan yang setelah melakukan akuisisi tidak mengalami perubahan pada posisi kinerja keuangannya (Rischa, 2017)

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah akuisisi telah dilakukan, namun hasilnya berbeda. Dalam pengukuran kinerja perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan diantaranya adalah *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Operating Profit Margin (OPM)*.

Pertama *Current Ratio (CR)* menunjukkan tingkat keamanan jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya menggunakan aktiva lancar (Kasmir, 2013). Seperti yang dilakukan oleh Faranita (2016), Sundari (2014), dan Dewi (2016) menunjukkan tidak terdapat perbedaan pada kinerja

keuangan sebelum dan sesudah akuisisi selama periode pengamatan pada perusahaan pengakuisisi, dimana hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risca (2017), Fitriasaki (2016) dan Naziah, Yusralaini, Azhar (2014) menunjukkan hasil bahwa setelah melakukan akuisisi terdapat perbedaan pada kinerja keuangan perusahaan.

Kedua *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu untuk mengetahui jumlah pinjaman modal utang yang diberikan kreditur dibandingkan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (Hanafi, 2016). Rasio ini mengukur kemampuan pemilik perusahaan dengan equity yang dimiliki untuk membayar hutang kepada kreditur. Semakin tinggi rasio ini maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan sebagai modal kerja yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Cahyarini (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan tidak ada perbedaan kinerja keuangan pada periode pengamatan sebelum dan sesudah akuisisi. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Prisy, (2017) dimana terjadi perbedaan kinerja keuangan setelah akuisisi dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

Ketiga *Return On Equity* (ROE) disebut juga keuntungan modal sendiri adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih (keuntungan neto sesudah pajak) dengan modal sendiri. Dalam penelitian Fitriasaki (2016) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Berbeda dengan hasil penelitian Ira (2014), Rischa

(2017), dan Prisyana (2017) mendapatkan hasil bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja keuangan pada suatu perusahaan pada periode sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Keempat *Return On Assets* (ROA) merupakan kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (EBIT) atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam bentuk presentase. Kuncoro (2014) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar BEI periode 2004-2013, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil berbeda didapatkan pada penelitian Prisyana (2017) diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbandingan kinerja keuangan perusahaan pada saat sebelum dengan sesudah akuisisi baik pada seluruh periode pengamatan.

Kelima *Operating Profit Margin* (OPM) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Operating Profit Margin* mengukur presentase dari profit yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan sebelum dikurangi dengan biaya bunga dan pajak. Pada umumnya semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Cahyarini (2017) mengemukakan terdapat peningkatan kinerja keuangan sesudah akuisisi dibandingkan dengan sebelum terjadi akuisisi sedangkan Kuncoro (2014) menemukan pasca akuisisi tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan dibandingkan sebelum melakukan

akuisisi. Perbedaan dari beberapa penelitian yang disebutkan diatas maka judul ini menarik untuk diuji kembali.

Dari hasil-hasil penelitian diatas diperoleh perbedaan hasil penelitian (*research gap*) yang dilakukan oleh para peneliti. Perbedaan penelitian diatas dijadikan permasalahan dalam penelitian ini. Penelitian ini akan mengkaji ulang (replikasi) dari penelitian Cahyarini (2017) yang meneliti tentang Perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi (studi empiris pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di BEI periode 2012-2014).

Alasan peneliti mereplika penelitian Cahyarini (2017) karena masih terdapat perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu maka perlu diteliti kembali dan juga untuk mengembangkan perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian yang dilakukan sebelumnya. Perbedaan pada penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada periode penelitian. Periode dalam penelitian ini adalah 2013-2016, dan dengan sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Maka berdasarkan paparan diatas penulis tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut dengan judul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI).

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas maka dapat diambil beberapa rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan *Return on Equity* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan *Return on Asetss* antara sebelum dan sesudah akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan *Operating Profit Margin* antara sebelum dan sesudah akuisisi?

### **C. Pembatasan Masalah Penelitian**

Penelitian ini membatasi masalah yang akan diteliti, dimana penelitian ini hanya akan berfokus pada Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio-rasio keuangan yang terbatas pada *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Asetss*, *Operating Profit Margin*. Hal ini disebabkan karena Peneliti memfokuskan penelitian pada tujuan Akuisisi untuk mencapai operasi yang ekonomis.

### **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **a. Tujuan Penelitian**

Dari pemaparan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis adanya perbedaan kinerja keuangan dalam jangka panjang sebelum dan sesudah akuisisi :

- a. Untuk menganalisis perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi
- b. Untuk menganalisis perbedaan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah akuisisi
- c. Untuk menganalisis perbedaan *Return on Equity* sebelum dan sesudah akuisisi
- d. Untuk menganalisis perbedaan *Return on Asetss* sebelum dan sesudah akuisisi
- e. Untuk menganalisis perbedaan *Operating Profit Margin* sebelum dan sesudah akuisisi

**b. Manfaat Penelitian**

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

a. Bagi Peneliti

★ penelitian ini merupakan salah satu langkah dalam mengembangkan, menerapkan, serta melatih berpikir secara ilmiah sehingga dapat memperluas wawasan.

b. Bagi Akademisi

penelitian ini dapat memberi pengetahuan mengenai permasalahan yang dihadapi perusahaan yang melakukan akuisisi sehingga dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan maupun akuntansi mengenai kajian akuisisi.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut, penambahan ilmu pengetahuan, serta penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu kinerja keuangan perusahaan mengenai akuisisi.

