

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

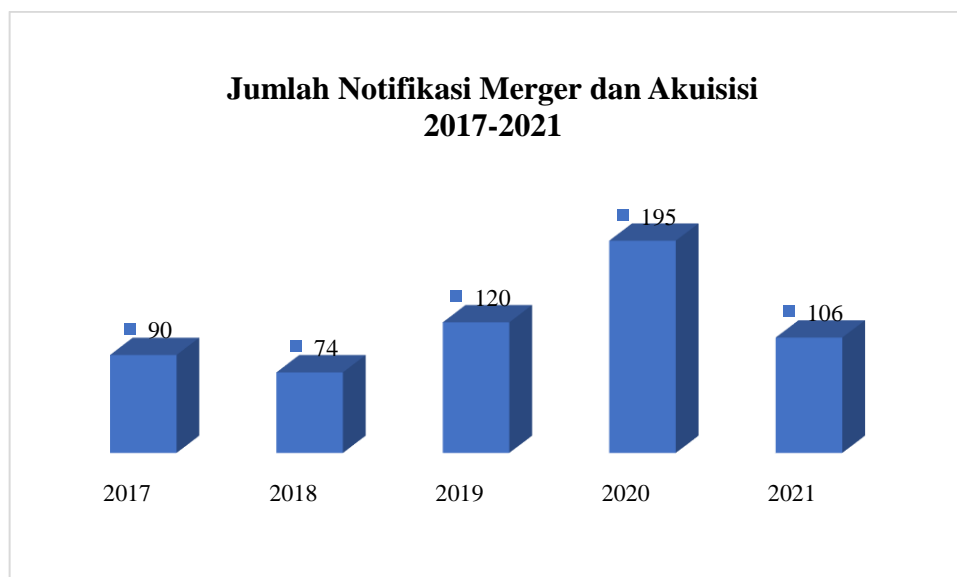
Dalam era pasar bebas, tingkat persaingan perusahaan baik dalam negeri maupun di lingkup global terutama pada sisi ekonomi menjadi semakin ketat dan tanpa jarak didukung dengan perkembangan teknologi yang begitu pesat. Melalui kondisi tersebut, tentunya mendorong perusahaan untuk menyiapkan strategi agar bisa bertahan di tengah persaingan dan terus meningkatkan pertumbuhan bisnis mereka. Perubahan lingkup bisnis dalam eksternal perusahaan dapat menimbulkan ancaman sehingga perusahaan harus terus melakukan evaluasi kinerjanya dan melakukan perbaikan agar kedepannya terus bertumbuh dan bersaing dengan membuat strategi bisnis yang tepat (Mindosa, 2019). Untuk itu dalam mempersiapkan perusahaan di medan yang lebih kompetitif, perusahaan dapat memilih melakukan merger dan akuisisi terhadap perusahaan lain untuk menghadapi pertumbuhan pasar yang begitu cepat, yang nantinya dari hasil tersebut perusahaan dapat mendiversifikasikan sumber pendapatan melalui lebih banyak unit bisnis yang akan mengurangi risiko bisnis perusahaan, perusahaan dapat mendapatkan efisiensi operasional dan penghematan biaya, memberikan akses untuk pasar baru dan sumber daya baru, serta perusahaan dapat mendapatkan manfaat pajak.

Perusahaan dapat terus mempertahankan eksistensi dan bertumbuh dengan melakukan aksi korporasi usaha melalui merger atau akuisisi. Merger melibatkan penggabungan dua perusahaan atau lebih, dimana perusahaan pengambil alih (*bidder*) tetap menggunakan namanya sendiri dan identitasnya, sambil mengambil alih semua aset dan kewajiban dari perusahaan yang diakuisisi (*target*). Di sisi lain, akuisisi adalah proses dimana satu perusahaan, yaitu perusahaan pengakuisisi (*bidder*), mendapatkan kontrol atas aset bersih dan operasional perusahaan yang diakuisisi, melalui pertukaran aset tertentu, pengakuan kewajiban, atau penerbitan saham (Mindosa, 2019). Transaksi merger dan akuisisi merepresentasikan kebijakan strategis yang menambah nilai dengan signifikan di seluruh segi bisnis,

seperti dalam segi jumlah transaksi yang dilakukan maupun pada nilainya. Menurut penjelasan dari (Chen et al., 2019) menyatakan bahwa merger dan akuisisi berkontribusi pada alokasi sumber daya yang efisien dalam suatu perekonomian. Aktivitas merger dan akuisisi berdampak sebagai mekanisme tata kelola eksternal untuk mengonfigurasi ulang alokasi sumber daya di antara perusahaan.

Pada tahun 2020 merupakan tahun yang sulit untuk Indonesia karena adanya pandemi covid-19, yang dibuktikan adanya resesi ekonomi pada kuartal III/2020 sebesar minus 3,49%. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fernando dan Edi (2021) dengan adanya pandemi covid-19 banyak perusahaan memilih strategi merger dan akuisisi untuk memulihkan pertumbuhan perusahaannya, dengan dibuktikan sampai dengan agustus 2020 aktivitas merger dan akuisisi di Indonesia telah mencapai 89,92 triliun yang meningkat 30% dibandingkan tahun sebelumnya. Dengan besarnya nilai dari penggabungan usaha tersebut, maka dari itu, hasil dari penggabungan usaha diekspetasikan mampu meningkatkan kinerja dari perusahaan.

Dengan melihat data yang bersumber dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) di bawah ini disajikan jumlah perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa penggabungan usaha di Indonesia dalam periode tahun 2017-2021 diantaranya sebagai berikut:



Gambar 1. Jumlah Notifikasi Merger dan Akuisisi 2017-2021

Sumber: kppu.go.id

Menurut informasi grafik tersebut, terjadi cukup banyak penggabungan usaha yang dilakukan oleh perusahaan yang ada di Indonesia. Dimulai pada tahun 2017 yang menunjukkan ada sebanyak 90 aksi merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan dan puncaknya pada tahun 2020 ada sebanyak 195 aksi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan yang melakukan aksi merger dan akuisisi tentunya mempunyai harapan dan tujuan untuk meningkatkan efisiensi dari kinerja perusahaan. Merger dan akuisisi dimaksudkan untuk menjangkau efisiensi *budget* pada lingkup ekonomi serta bertujuan untuk keberagaman, sampai memperluas bermacam kegiatan bisnis untuk meningkatkan kinerja. Penjelasan dari teori efisiensi, tujuan utama penggabungan perusahaan yakni untuk memperoleh sinergi antara operasi dengan keuangan (Firdaus dan Dara, 2020).



Gambar 2. Nilai Merger dan Akuisisi di Indonesia 2013-2021

Sumber: *statista.com*

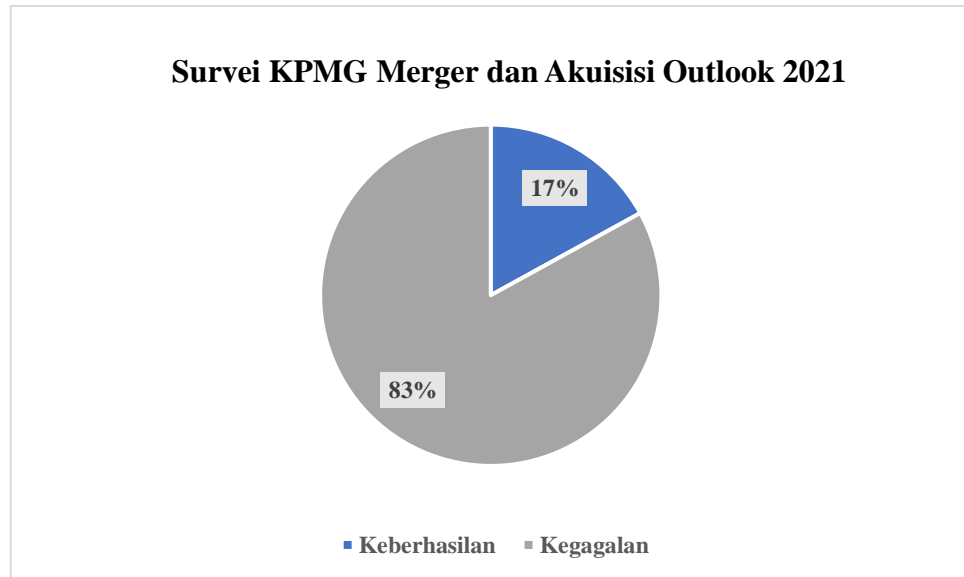
Menurut data pada gambar 3, nilai merger dan akuisisi yang dikutip dari website *statista.com* menunjukkan pergerakan cukup dinamis namun juga berada dalam tren yang meningkat. Dimulai dari tahun 2013 senilai Rp 126,2 triliun, hingga meningkat pada tahun 2018 senilai Rp 219,9 triliun, hingga puncak peningkatannya terjadi pada tahun 2021 senilai Rp 445 triliun sesudah melewati masa penurunan di tahun 2019 dan 2020 karena efek pandemi covid-19. Menurut

Nasir dan Morina (2018) banyaknya merger dan akuisisi memiliki motif utama perusahaan melakukannya diantaranya: pertimbangan pajak, sinergi, diversifikasi, pembelian aktiva di bawah biaya penggantian, insentif pribadi manager, dan nilai residu.

Fenomena tersebut sejalan dengan apa yang disampaikan manajemen Garudafood pada saat PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk yang mengakuisisi 825 juta saham milik PT Mulia Boga Raya Tbk atau setara dengan 55% saham yang dikeluarkan oleh produsen keju Prochiz. Dilansir dari berita (Kontan, 2020) manajemen Garudafood mengatakan bahwa tujuan dari dilakukannya pengambilalihan tersebut adalah untuk mengembangkan dan memperluas jaringan usaha, serta memperkuat bisnis Garudafood dalam persaingan industry makanan dan minuman kemasan.

Dilansir dari berita (CNBC Indonesia, 2021) manajemen Indosat menyampaikan, tujuan dari dilakukannya merger antara PT Indosat Tbk (ISAT) dan PT Hutchison 3 Indonesia (H3I) untuk menciptakan sinergi-sinergi operasional yang signifikan yang akan memungkinkan investasi yang menguntungkan *user* dan menghasilkan keuntungan bagi para stakeholder perusahaan.

Selanjutnya, penggabungan usaha yang cukup fenomenal baru-baru ini terjadi pada Tokopedia dan Gojek dengan membuat entitas baru bernama GoTo. Dilansir dari (Katadata, 2021) William selaku CEO Tokopedia menjelaskan bahwa upaya merger yang dilakukan bertujuan untuk menghadapi persaingan global, ia mengatakan upaya tersebut sulit dilakukan sendiri. Menurutnya, perusahaan global memiliki modal kerja 10 hingga 1.000 kali lipat lebih besar dibandingkan perusahaan Indonesia. Dalam bukunya disampaikan menurut Manurung et al., (2021 hlm.15-16) dijelaskan bahwa salah satu manfaat dari merger dan akuisisi adalah mudah mendapatkan *cashflow* dengan cepat dimana tindakan ini bisa mendapatkan arus kas dengan cepat bagi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Adanya tindakan merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat meminimalisir risiko kegagalan bisnis, namun dari pernyataan survei tersebut dan hasil penelitian sebelumnya justru menambahkan presentase kemungkinan perusahaan gagal menjalankan bisnisnya di tengah persaingan global.



Gambar 3. Survei KPMG Merger dan Akuisisi Outlook 2021

Sumber: Survei KPMG

Menurut survei dari KPMG “Klynveld Peat Marwick Goerdeler” menunjukkan bahwa sekitar 83% aksi merger dan akuisisi di global gagal mencapai nilai yang diharapkan atau gagal menghasilkan nilai tambah yang diharapkan. Kegagalan ini bisa terjadi karena berbagai faktor seperti kultur perusahaan yang berbeda, kegagalan integrasi, atau ketidakcocokan antara visi dan strategi. Beberapa contoh kegagalan aksi merger dan akuisisi yang terkenal di dunia termasuk merger antara AOL dan Time Warner pada tahun 2000, yang kemudian dianggap sebagai salah satu kegagalan bisnis terbesar sepanjang masa. Kegagalan ini terjadi karena ketidakcocokan antara budaya perusahaan, strategi bisnis yang tidak sinkron, dan pertumbuhan industri internet yang belum matang pada saat itu.

Dalam konteks penelitian ini, fokus utama adalah memahami dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang terlibat. Penelitian akan melihat perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Proses akuisisi ini melibatkan negosiasi antara kedua belah pihak untuk menentukan harga dan syarat-syarat transaksi. Akuisisi dapat dilakukan untuk berbagai alasan, seperti memperluas pangsa pasar, mengakses teknologi baru, atau mengurangi persaingan di industri tertentu. Kemudian, contoh nyatanya terbaru pada tahun 2023, melalui Liputan 6 (2023) terdapat akuisisi oleh PT Petrosea Tbk

(PTRO) bersama dengan anak usahanya, PT Karya Bhumi Lestari (KBL) telah menuntaskan transaksi pembelian 100 persen saham PT Kemilau Mulia Sakti (KMS). Menurut pernyataan Presiden Direktur Petrosea, “Transaksi ini merupakan bentuk realisasi diversifikasi Petrosea menjadi mine owner demi memperkuat kinerja perusahaan serta memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dan seluruh pemangku kepentingan lainnya di masa mendatang”.

Dalam lingkup global mengutip dari Kompasiana yang ditulis oleh Fortunata (2019), terdapat akuisisi yang terkenal yakni pada tanggal 31 Agustus 2009, Walt Disney Company mengumumkan kesepakatan untuk mengakuisisi Marvel Entertainment seharga \$4,24 miliar. Pemegang saham Marvel menerima \$30 dan sekitar 0,745 saham Disney untuk setiap saham Marvel yang mereka miliki. Disney melihat potensi Marvel Entertainment untuk memperluas bisnisnya di bidang hiburan dan media. Lalu, dengan melihat potensi tersebut Disney memperoleh hasil dalam satu decade yang berlalu yakni pada tahun 2019, Disney meraup keuntungan senilai US\$ 4 miliar setelah mengakuisisi Marvel tepat sedekade yang lalu.

Kemudian di Indonesia, dengan melihat data keuangan perusahaan yang terlibat akuisisi, tidak sejalan dengan akuisisi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan, mengambil data keuangan pada Stockbit terdapat perusahaan yang justru mengalami penurunan kinerja setelah melihat efek jangka pendek dari akuisisi dengan melihat total pendapatan yang menurun dari satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi. Seperti PT PP Properti Tbk dari yang sebelumnya memiliki total pendapatan tahunan senilai Rp 2,708,881,065,000 menurun hingga senilai Rp 2,510,417,039,000. Begitu pun yang dialami oleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk dari memiliki total pendapatan tahunan senilai Rp 9,938,310,691,000 menurun hingga Rp 7,909,812,330,000.

Kinerja keuangan menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kinerja dapat dinilai menggunakan rasio keuangan dengan membandingkan rasio keuangan dari satu periode ke periode berikutnya, atau dengan membandingkan rasio keuangan dengan rasio keuangan perusahaan sejenis atau industri yang sama. Rasio keuangan mampu menyajikan data yang sangat

berguna bagi investor, analis keuangan, manajer perusahaan, dan pihak-pihak yang terkait dalam pengambilan keputusan bisnis.. Ada beberapa rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini diantaranya, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Rasio likuiditas yakni kepiawaian perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendek. Penelitian sebelumnya oleh (Nasir & Morina, 2018) dan (Firdaus & Dara, 2020) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Ali, 2020) dan (Nisak, 2020) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Rasio aktivitas yakni kepiawaian perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan penjualan atau pendapatan. Penelitian sebelumnya oleh (Serenade et al., 2019) dan (Setiawan dan Rasmini, 2018) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio aktivitas dengan proksi *total asset turnover* pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Firdaus dan Dara, 2020) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Rasio solvabilitas yakni kepiawaian perusahaan melunasi kewajiban kewajiban jangka panjang. Penelitian sebelumnya oleh (Vidian dan Rudianto, 2022) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio solvabilitas dengan proksi *long term debt to equity ratio* pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Mettasari dan Mulyana, 2022) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan. Rasio kewajiban jangka panjang menjadi salah satu rasio yang masih jarang dijadikan sebagai rasio untuk mengukur kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian sebelumnya.

Rasio Profitabilitas yakni kepiawaian perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan. Penelitian sebelumnya oleh (Ombaka dan Jagongo, 2018) dan (Chen et al., 2019) menuturkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap rasio profitabilitas dengan proksi *return on assets* pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Sebaliknya penelitian oleh (Hachem dan Sujud, 2018) dan (Firdaus & Dara, 2020) menyatakan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Dengan demikian, untuk mengetahui apakah aktivitas akuisisi tersebut memberikan dampak pada kinerja keuangan perusahaan, maka dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah adanya aktivitas akuisisi tersebut. Sepanjang pengetahuan penulis, belum ada peneliti lain yang melakukan penelitian terkait kinerja keuangan perusahaan di Indonesia yang dihasilkan dari terjadinya proses akuisisi dalam kurun waktu yang sama. Dengan melihat kontradiksi yang ada pada penelitian sebelumnya dan data yang ada, maka dari itu penelitian ini membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pada perusahaan yang melakukan akuisisi pada periode tahun 2017-2021, sehingga penulis melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI**”.

I.2 Rumusan Masalah

Merujuk latar belakang sebelumnya, berikut rumusan masalah yang ada, diantaranya:

1. Apakah terdapat perbedaan rasio likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi?

I.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan rasio likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi
2. Untuk mengetahui perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi
3. Untuk mengetahui perbedaan rasio solvabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi
4. Untuk mengetahui perbedaan rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

I.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian dijadikan sebagai bahan penelitian di kemudian waktu di dalam permasalahan yang berkaitan dengan aksi korporasi melalui penggabungan usaha khususnya akuisisi dan sebagai sumber rujukan bagi sivitas akademika dan masyarakat umum.

2. Manfaat Praktis

Melalui publikasi karya, harapannya agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber rujukan dan pertimbangan perusahaan dalam memutuskan kebijakan dilakukannya penggabungan usaha melalui akuisisi.