

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1 Latar Belakang

Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan berlomba-lomba untuk terus mengembangkan bisnisnya agar mendapatkan kepercayaan dari para investor. Untuk menghindari kebangkrutan, dibutuhkan strategi yang matang dalam jangka panjang maupun jangka pendek dari sisi internal perusahaan maupun eksternal. Strategi internal dapat dilakukan seperti peningkatan kualitas produk, peluncuran produk baru, maupun meningkatkan rasa kepercayaan masyarakat terhadap produk yang dihasilkan. Sedangkan strategi eksternal dapat dilakukan dengan menggabungkan usaha dengan pihak ketiga sebagai jalinan kerjasama.

Bentuk-bentuk penggabungan usaha diantaranya seperti akuisisi, merger, dan konsolidasi. Merger merupakan penggabungan dua usaha atau lebih yang dijadikan satu untuk tujuan memperkuat posisi perusahaan. Akuisisi adalah pengambil alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga pemilik saham terbesar bisa mengambil alih kontrol atas perusahaan target. Akuisisi ini dapat dilakukan terhadap anak perusahaan yang semula sudah *go public* dan disebut dengan akuisisi internal, atau akuisisi terhadap perusahaan lain dan disebut dengan akuisisi eksternal. Sedangkan konsolidasi adalah proses meleburkan diri yang dilakukan oleh dua perusahaan untuk membentuk satu perusahaan yang baru, dan masing-masing perusahaan yang meleburkan diri tersebut bubar. Tujuan dilakukannya penggabungan usaha melalui merger, akuisisi dan konsolidasi yaitu agar nilai keseluruhan perusahaan menjadi lebih besar daripada nilai perusahaan masing-masing.

Alasan perusahaan memilih akuisisi sebagai strateginya adalah karena akuisisi dipercaya sebagai jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu keuntungan lebih

banyak diberikan melalui akuisisi kepada perusahaan antara lain seperti peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Akuisisi sampai saat ini masih dianggap sebagai jalan yang kontroversial bagi lingkungan perusahaan, sebab salah satu dampak yang diakibatkan oleh aktivitas merger dan akuisisi yaitu pemangkasan jumlah karyawan yang biasanya dilakukan secara besar-besaran. Selain itu, biaya untuk melaksanakan proses akuisisi sendiri terbilang sangat mahal serta hasilnya yang belum tentu seperti apa yang diinginkan oleh manajemen. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman. Namun yang utama, salah satu tujuan dari pelaksanaan akuisisi yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang diterima atas suatu investasi yang diharapkan dapat memberi hasil bagi para penanam modal. Upaya mengoptimalkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatkan pula kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai perusahaan menjadi salah satu orientasi perusahaan selain maksimalisasi keuntungan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja dan prospek perusahaan di masa depan sangat baik.

Kinerja merupakan cerminan perusahaan dalam mengelola serta mengalokasikan sumber daya yang dimiliki menjadi hal penting yang harus dicapai pada setiap perusahaan. Kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang baik akan mempengaruhi nilai dari perusahaan itu sendiri. Dengan pelaksanaan merger dan akuisisi, tentu saja akan merubah posisi finansial perusahaan dan nilai perusahaan di mata masyarakat juga akan berubah. Apabila tujuan perusahaan dengan melakukan aktivitas merger dan akuisisi tercapai, maka yang didapatkan adalah kinerja keuangan perusahaan meningkat dengan diiringi peningkatan nilai perusahaan. Namun apabila setelah melakukan aktivitas merger dan akuisisi

kinerja perusahaan merosot, artinya tujuan perusahaan tidak tercapai dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan itu sendiri.



Tabel 1. Gap Fenomena

No	KODE	Tanggal Aktivitas	Tahun	Likuiditas	Ket.	Leverage	Ket.	Aktivitas	Ket.	Profitabilitas	Ket.	Nilai Perusahaan	Ket.
1.	MEDC	11/01/2013	Satu Tahun Sebelum	2,6486	<b>Turun</b>	2,15	Turun	0,35	<b>Turun</b>	0,0224	<b>Turun</b>	0,67	Naik
			Satu Tahun Sesudah	<b>1,6059</b>		1,94		<b>0,28</b>		<b>0,0149</b>		<b>1,13</b>	
2.	ROTI	16/06/2013	Satu Tahun Sebelum	1,1246	<b>Naik</b>	0,81	Naik	0,99	Turun	0,2237	Turun	10,48	Turun
			Satu Tahun Sesudah	<b>1,3664</b>		1,23		<b>0,88</b>		<b>0,1964</b>		7,76	
3.	TKIM	10/09/2013	Satu Tahun Sebelum	2,4074	Turun	2,46	<b>Turun</b>	0,49	Turun	0,045	Turun	0,35	Turun
			Satu Tahun Sesudah	<b>1,9001</b>		2,26		<b>0,44</b>		0,022		<b>0,2</b>	
4.	SUGI	26/09/2013	Satu Tahun Sebelum	1,442	Turun	0,41	Naik	0,02	Turun	0,0108	<b>Naik</b>	3,05	Turun
			Satu Tahun Sesudah	<b>0,3238</b>		0,83		<b>0,01</b>		<b>0,0156</b>		<b>2,93</b>	
5.	MYRX	10/02/2014	Satu Tahun Sebelum	0,3028	Naik	0,09	<b>Naik</b>	0,03	<b>Turun</b>	0,0001	Naik	0,68	Naik
			Satu Tahun Sesudah	<b>0,9529</b>		<b>0,31</b>		<b>0,01</b>		<b>0,0003</b>		1,49	
6.	ASII	07/07/2014	Satu Tahun Sebelum	1,242	Turun	1,02	<b>Turun</b>	0,95	Turun	0,21	Turun	2,59	Turun
			Satu Tahun Sesudah	<b>1,3793</b>		<b>0,94</b>		<b>0,71</b>		0,1234		1,92	
7.	AALI	24/07/2014	Satu Tahun Sebelum	0,45	<b>Naik</b>	0,46	Naik	0,85	Turun	0,1855	Turun	3,85	Turun
			Satu Tahun Sesudah	<b>0,799</b>		<b>0,84</b>		0,61		0,0595		<b>2,13</b>	

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 2. Rata-Rata Industri

Sektor	Tahun	Likuiditas	Leverage	Aktivitas	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
Pertanian	2014	3,59	1,5	0,54	14,92	3,44
	2015	2,56	1,57	0,47	0,002	4,26
Industri Dasar	2014	3,51	1,68	0,99	0,06	1,66
	2015	2,67	1,68	0,92	-0,074	2,36
Industri Lainnya	2014	2,19	1,11	1,02	0,11	1,02
	2015	2,65	1,64	0,92	0,067	1,24
Barang Konsumsi	2014	4,59	-0,29	1,26	0,34	5,49
	2015	3,19	0,97	1,24	0,403	4,43
Pertambangan	2014	4,21	0,76	0,61	0,04	3,29
	2015	3,62	0,862	0,505	-0,06	2,02

Sumber: data diolah

Dari tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa terjadi fenomena pada likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan setelah melakukan akuisisi. Nilai perusahaan setelah melakukan akuisisi masih ada yang berada di bawah rata-rata industri, diantaranya yaitu MEDC, TKIM, dan SUGI.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Umumnya apabila perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi, nilai perusahaan yang didapatkan akan tinggi pula. Sebab likuiditas yang tinggi merupakan jaminan bagi investor dan kreditor bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Pada variabel likuiditas pada perusahaan MEDC, terjadi penurunan likuiditas setelah akuisisi namun nilai perusahaan justru meningkat pada perusahaan tersebut. Likuiditas perusahaan juga berada di bawah rata-rata industri, dengan rata-rata industri sektor pertambangan yaitu 4,21 sedangkan MEDC hanya 1,60. ROTI dan AALI mengalami peningkatan likuiditas setelah melakukan akuisisi, namun tidak diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan setelah melakukan akuisisi. Likuiditas perusahaan pasca akuisisi juga berada di bawah rata-rata industri dengan ROTI 1,36 di bawah rata-rata industri barang konsumsi yaitu 4,59 dan AALI 0,799 di bawah rata-rata industri pertanian 2,56. Perbedaan fakta dengan teori (*gap*) ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Erawati (2015) dan Stiyarini & Santoso (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel *leverage*, terjadi kesenjangan (*gap*) pada perusahaan TKIM dan ASII. *Leverage* perusahaan menurun pasca akuisisi, namun nilai perusahaan yang didapatkan justru ikut menurun. Pada perusahaan MYRX juga mengalami peningkatan likuiditas namun nilai perusahaan juga meningkat setelah akuisisi. Penggunaan *leverage* dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat utang melampaui proporsi utang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Terlihat bahwa pada beberapa perusahaan diatas tersebut, penurunan PBV berjalan searah dengan DER sehingga terjadi *gap* pada variabel *leverage*. Kesenjangan antara fakta dengan teori juga didapatkan oleh peneliti Dj dkk (2012) dan Anzlina & Rustam (2012) yang dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan *leverage* di bawah rata-rata industri diantaranya yaitu MYRX dengan nilai likuiditas 0,31 dan ASII dengan nilai *leverage* 0,94 dibawah rata-rata industri lainnya 1,64. Serta AALI dengan nilai *leverage* 0,84 di bawah rata-rata industri pertanian sebesar 1,5.

Aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva. Semakin tinggi rasio aktivitas akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu memaksimalkan penggunaan aset. Dari tabel diatas, dapat dilihat bawah terdapat kesenjangan antara aktivitas dan nilai perusahaan pada perusahaan MEDC dan MYRX dimana aktivitas mengalami penurunan setelah akuisisi, namun nilai perusahaan meningkat setelah akuisisi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anzlina & Rustam (2013), Erawati (2015), Stiyarini & Santoso (2016) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan MEDC dan SUGI memiliki nilai aktivitas dibawah rata-rata industri pertambangan yaitu 0,61 sementara mereka hanya memiliki aktivitas sebesar 0,28 dan 0,01. Aktivitas ROTI setelah akuisisi yaitu 0,88 dibawah rata-rata industri barang konsumsi yaitu 1,26. TKIM setelah akuisisi juga memiliki rasio aktivitas dibawah rata-rata industri. Rasio aktivitas TKIM yaitu 0,44 sementara rata-rata industri pada perusahaan

industri dasar yaitu 0,99. Begitu pula dengan MYRX dan ASII setelah akuisisi mendapatkan rasio aktivitas dibawah rata-rata industri pada industri lainnya yaitu 0,92 sementara MYRX hanya memiliki rasio aktivitas sebesar 0,01 dan ASII sebesar 0,71.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang didapatkan. Namun pada perusahaan MEDC, profitabilitas setelah akuisisi perusahaan menurun namun nilai perusahaan justru meningkat dan pada perusahaan SUGI profitabilitas perusahaan setelah akuisisi meningkat namun tidak diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anzlina & Rustam (2013) dan Hermuningsih & Maf'ulah (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setelah akuisisi, perusahaan yang masih memiliki rasio profitabilitas di bawah rata-rata industri diantaranya yaitu perusahaan MEDC, ROTI, SUGI dan MYRX.

Penelitian terdahulu yang dilakukan terkait kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Lesmana & Gunardi (2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan pasca akuisisi mengalami peningkatan yang tidak signifikan, namun Aprilia & Oetomo (2015) mengatakan dalam penelitiannya bahwa terjadi peningkatan dan penurunan yang signifikan pasca akuisisi. Penelitian terkait nilai perusahaan yaitu, Rinnaya dkk (2016) mengatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun Anzlina & Rustam mengatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karena perbedaan hasil dari setiap penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2014.

## I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah likuiditas mengalami perubahan sebelum dan sesudah akuisisi.
- b. Apakah *leverage* mengalami perubahan sebelum dan sesudah akuisisi.
- c. Apakah aktivitas mengalami perubahan sebelum dan sesudah akuisisi.
- d. Apakah profitabilitas mengalami perubahan sebelum dan sesudah akuisisi.
- e. Apakah likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- f. Apakah *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- g. Apakah aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- h. Apakah profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi.
- b. Untuk mengetahui *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi.
- c. Untuk mengetahui aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi.
- d. Untuk mengetahui profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.
- e. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* sebelum dan sesudah akuisisi terhadap nilai perusahaan.
- g. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas sebelum dan sesudah akuisisi terhadap nilai perusahaan.
- h. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi terhadap nilai perusahaan.

### I.3 Manfaat Penelitian

Hasil dari penulisan ini di harapkan dapat bermanfaat untuk semua pihak yang berkompeten dalam bidang keuangan. Untuk ini manfaat hasil penulisan di jabarkan sebagai berikut :

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi bukti empiris dan pedoman bagi peneliti selanjutnya menyangkut pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan akuisisi.

b. Manfaat Praktisi

Penelitian ini dapat dijadikan sarana informasi untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan mengenai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Disamping itu peneliti juga dapat menganalisa dan memecahkan masalah dengan ilmu yang telah didapat di perguruan tinggi.

