

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), di mana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta. Seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia juga dikelompokkan berdasarkan industri/usaha yang dimilikinya. Sektor-sektor tersebut adalah Pertanian, Pertambangan, Industri dasar dan kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Properti dan Real Estate, Transformasi dan Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan, Jasa dan Investasi. Perusahaan yang akan menjadi objek pada penelitian ini merupakan perusahaan publik (pengakuisisi) yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini, dipilih periode waktu akuisisi pada tahun 2013 sampai dengan 2015 yang berjumlah 28 perusahaan (Data KPPU 2013,2014,dan 2015) yang terdiri dari berbagai sektor industri yaitu :

Tabel 1. 1 Perusahaan Publik (Pengakuisisi) tahun 2013-2015

No.	Perusahaan Pengakuisisi
1.	Agung Podomoro Land
2.	Astra Otoparts
3.	Salim Invomas Pratama
4.	Harum Energy
5.	Bayan Resources
6.	Publik Kertas Tjiwi Kimia
7.	Tiphone Mobile Indonesia
8.	Sugih Energy
9.	Indospring

*(Bersambung)*

10.	Benakat Integra
11.	Telekomunikasi Indonesia
12.	Modernland Reality
13.	Bank Central Asia
14.	Bank Tabungan Pensiunan Nasional
15.	XL Axiata
16.	Tiga Pilar Sejahtera Food
17.	Bank Mandiri
18.	Hanson Internasional
19.	Astra Internasional
20.	Astra Agro Lestari
21.	Siloam International Hospital
22.	MNC Kapital Indonesia
23.	Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul
24.	Saratoga Investama Sedaya
25.	Austindo Nusantara Jaya
26.	Golden Plantation
27.	First Media Tbk.
28.	Dian Swastika Sentosa

(Sumber: Data KPPU 2013, 2014, dan 2015, data diolah)

Penelitian ini dilakukan dengan analisis satu tahun sebelum akuisisi dan satu tahun sesudah akuisisi yaitu pada tahun 2012 sampai 2016. Pemilihan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian karena Bursa Efek Indonesia merupakan sumber yang memberikan informasi terkait investasi pada saham, perusahaan tercatat, penerbitan surat utang, dan perdagangan yang terkait dengan perusahaan publik di Indonesia.

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Perubahan lingkungan, kemajuan teknologi serta adanya kebebasan di era perdagangan bebas saat ini, menyebabkan persaingan di antara perusahaan-

perusahaan yang ada semakin ketat dan menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat menyesuaikan serta bertahan atau bahkan berkembang. Perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu keputusan strategi yang dapat digunakan perusahaan adalah dalam bentuk strategi pertumbuhan atau ekspansi agar perusahaan dapat bersaing dan berusaha mengembangkan atau membesarkan perusahaan sehingga dapat memperluas dan mengembangkan usahanya (Lesmana dan Gunardi, 2012).

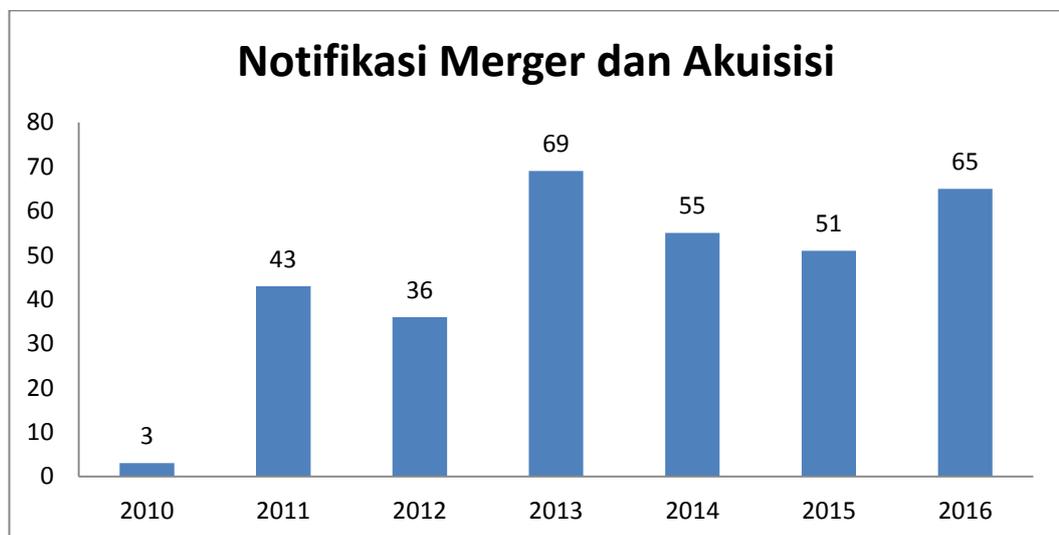
Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan dengan membangun bisnis baru dari awal (*start-up business*). Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (Marzuki dan Widyawati, 2013).

Dengan penggabungan usaha diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha. Menurut Aprilia dan Oetomo (2015) penggabungan usaha dikenal juga dengan istilah konsolidasi, merger, dan akuisisi. Konsolidasi adalah penggabungan perusahaan dimana kedua perusahaan yang bergabung dibubarkan dan semua asset dan utang kedua perusahaan tersebut ditransfer pada perusahaan yang baru dan dengan nama yang baru. Merger adalah penggabungan perusahaan dan hanya satu nama perusahaan yang masih bertahan yang lain dibubarkan. Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga eksistensinya adalah dengan melakukan merger dan akuisisi (Novaliza dan Djajanti, 2013). Meskipun pengertiannya berlainan, merger dan akuisisi pada prinsipnya sama yaitu dalam membicarakan tentang penggabungan usaha

(*business combination*), sehingga kedua istilah ini sering dibicarakan secara bersama, karena itu dapat dipertukarkan (*interchangeable*) (Naziah *et al.*, 2014).

Fenomena akuisisi di Indonesia sudah tidak asing lagi bagi perusahaan yang sudah berkembang, jumlah transaksi akuisisi pun selalu mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir ini. KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) mencatat peningkatan jumlah notifikasi akuisisi pada tahun 2016 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2014 dan 2015.



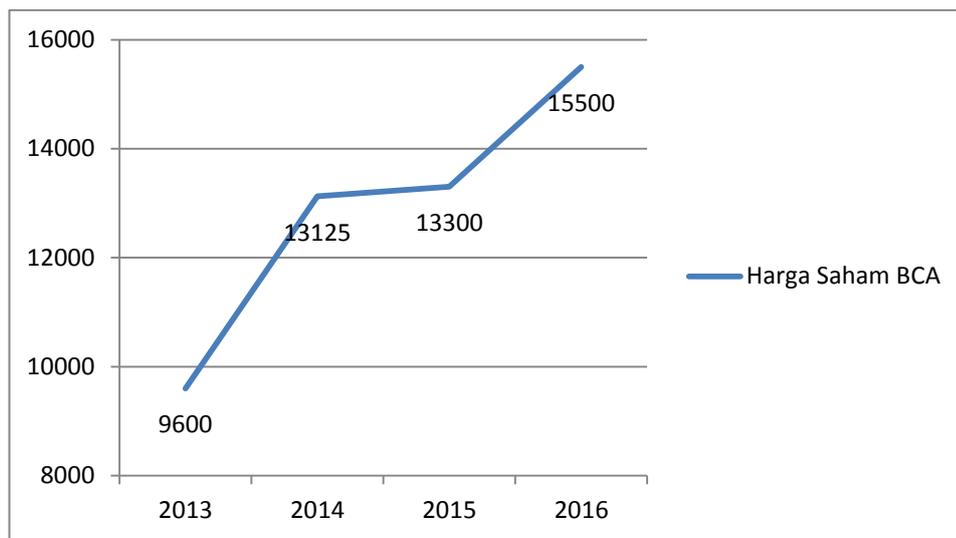
Gambar 1. 1 Perkembangan Notifikasi Merger dan Akuisisi

*Sumber: Laporan Pemberitahuan Merger dan Akuisisi KPPU.*

Tanggapan dari pelaku usaha terkait dengan keputusan akuisisi di Indonesia memberikan tanggapan yang positif, dilihat dari data KPPU jumlah transaksi akuisisi selalu meningkat dari tahun ke tahun karena akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri.

Akuisisi seharusnya memberikan dampak yang bagus bagi perusahaan yang melakukan akuisisi yang bisa dilihat dari kinerjanya di pasar modal. Salah satunya bisa dilihat dari harga saham PT. Bank Central Asia Tbk yang

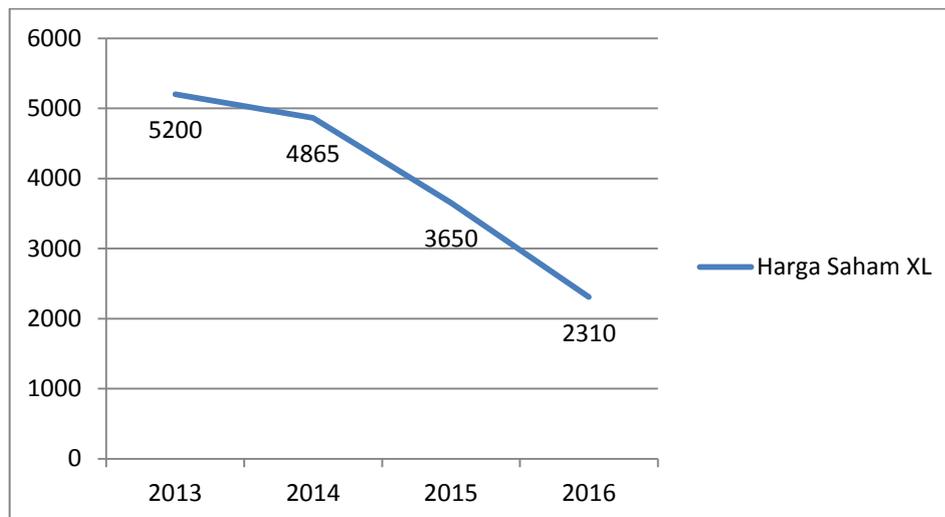
mengakuisisi PT Central Sentosa Finance yang mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi pada bulan Februari 2014, dimana harga saham penutupan PT. Bank Central Asia Tbk pada akhir tahun 2013 sebelum melakukan akuisisi adalah Rp.9600 dan setelah melakukan akuisisi harga sahamnya terus meningkat hingga ke Rp.15500 pada harga penutupan akhir tahun 2016 (sumber: [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)).



Gambar 1. 2 Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk Periode 2013-2016

*Sumber: [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com), data diolah. 2017*

Namun tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan harga sahamnya di pasar modal. Seperti yang terjadi pada PT XL Axiata Tbk. Harga saham XL setelah melakukan akuisisi terhadap PT Axis Telekom Indonesia pada tahun 2014 terus mengalami penurunan, dari yang sebelumnya berada pada harga Rp.5200 pada penutupan akhir tahun 2013 terus turun hingga ke level Rp.2310 pada harga penutupan akhir tahun 2016.



Gambar 1. 3 Harga Saham PT XL Axiata Tbk Periode 2013-2016

Sumber: *finance.yahoo.com*, data diolah, 2017

Perusahaan lebih tertarik memilih akuisisi sebagai strateginya daripada merger dan pertumbuhan internal adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan di mana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru (Lesmana dan Gunardi, 2012). Akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi yang akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Perubahan-perubahan setelah melakukan aktivitas akuisisi ini dapat tercermin dalam kondisi finansial perusahaan. Jika kondisi finansial perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun jika sebaliknya terjadi, maka keputusan melakukan akuisisi kurang tepat. Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangannya (Aprilita *et al.*, 2013).

Menurut Syukur dan Fitri (2016) untuk mengindikasikan rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi dapat dilakukan dengan menggunakan rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), rasio Aktifitas yang diukur dengan *Total Assets Turn Over* (TATO), rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio profitabilitas yang diukur dengan *Net*

*Profit Margin* (NPM), serta rasio nilai pasar yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS).

Oleh karena itu, rasio keuangan yang akan dijadikan sebagai alat analisis kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini, yaitu rasio likuiditas (CR), rasio Solvabilitas (DER ), rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (NPM), serta rasio nilai pasar (EPS).

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, namun hasil penelitian berbeda-beda atau tidak konsisten. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marzuki dan widyawati (2013) yang meneliti sektor perbankan di Indonesia menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erdorgan dan Erdorgan (2014) yang meneliti aktifitas akuisisi pada perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Istanbul (*Istanbul Stock Exchange*) menemukan bahwa terjadi peningkatan yang signifikan pada rasio likuiditas, rasio aktifitas, dan rasio profitabilitas antara sebelum dan sesudah akuisisi. Namun ada juga penelitian yang memberikan hasil yang sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Syukur dan Fitri (2016) yang menganalisis dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi tidak mengalami peningkatan yang signifikan yang diukur dengan rasio profitabilitas, aktifitas, solvabilitas, dan likuiditas, dan nilai pasar. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana dan Gunardi (2012) yang meneliti dampak aktifitas akuisisi pada perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang menemukan bahwa akuisisi tidak memberikan peningkatan secara signifikan pada kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan rasio keuangan, *earning per share* dan *abnormal return* pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian yang telah dikemukakan diatas, menarik untuk membuat penelitian kembali mengenai perbedaan kinerja keuangan yang terjadi dalam perusahaan setelah terjadinya akuisisi. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul skripsi: “Analisis

Perbandingan Kinerja Keuangan Antara Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015”

### **1.3 Perumusan Masalah**

Di tengah iklim dunia usaha yang kurang mendukung dewasa ini dan dengan semakin ketatnya persaingan, pengusaha dituntut untuk dapat meningkatkan daya saing perusahaan untuk mampu bertahan dalam persaingan yang ketat tersebut. Salah satu alternatif untuk mempertahankan dan mengembangkan kehidupan perusahaan adalah dengan cara memperluas usaha melalui penggabungan usaha (*business combination*).

Keputusan perusahaan untuk melakukan penggabungan usaha seperti akuisisi selain membawa manfaat berupa menambah kekuatan, mengurangi persaingan, serta menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan, juga tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya yaitu mahal biaya untuk melaksanakan akuisisi serta bisa saja memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari *acquiring company* karena ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan dan melakukan manajemen perubahan. Namun kenyataannya, pada saat ini semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan akuisisi, penggabungan usaha ini diharapkan dapat memberikan sinergi yang positif dan memberi nilai perusahaan yang jauh lebih besar dibandingkan ketika perusahaan tersebut berdiri sendiri. Nilai dari suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Salah satu proksi yang menjadi indikator kinerja perusahaan, terutama perusahaan publik adalah dengan menggunakan rasio keuangan.

#### **1.4 Pertanyaan penelitian**

Perbedaan penelitian (*research gap*) yang telah dipaparkan pada latar belakang dapat dijadikan permasalahan dalam penelitian ini. Berdasarkan permasalahan tersebut maka dapat ditarik pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Current Ratio*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Debt to Equity Ratio*?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Total Asset Turn Over*?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Net Profit Margin*?
5. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Earning Per Share*?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Current Ratio*
2. Mengetahui terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Debt to Equity Ratio*
3. Mengetahui terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Total Asset Turn Over*
4. Mengetahui terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Net Profit Margin*
5. Mengetahui terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah akuisisi dilihat dari rasio keuangan *Earning Per Share*

## **1.6 Manfaat Penelitian**

### **1.6.1 Aspek Teoritis**

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini antara lain :

1. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan dari proses pembelajaran dalam mengaplikasikan ilmu dan teori yang telah diperoleh selama perkuliahan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi hasil literatur sebagai bukti empiris dibidang akuisisi yang dapat dijadikan referensi untuk penelitian mendatang yang masih ada kaitannya dengan penelitian ini.

### **1.6.2 Aspek Praktis**

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi pihak perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan *corporate Strategy* yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga menghasilkan nilai perusahaan seperti yang diharapkan.

2. Bagi Investor

Memberikan gambaran bagi investor sehingga dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai dampak dari akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, agar nantinya investor akan lebih tepat dalam melakukan investasi yang akan dilakukan seperti pengambilan keputusan dalam melakukan pembelian, sehingga investor memperoleh hasil sesuai atas investasi yang dilakukannya.

### 3. Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi peneliti lain yang mengadakan penelitian dalam ruang lingkup yang sama.

## **1.7 Ruang Lingkup Penelitian**

### **1.7.1 Lokasi dan Objek penelitian**

Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan publik yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.7.2 Waktu dan Periode Penelitian**

Periode penelitian pada penelitian ini adalah tahun 2013 sampai tahun 2015.

## **1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut :

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang menyangkut fenomena yang menjadi isu, sehingga layak untuk diteliti disertai dengan argumentasi teoritis yang ada, perumusan masalah yang didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian ini secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang literatur yang serupa dengan topik yang dibahas, pengertian dan teori yang berkaitan dengan akuisisi. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, kerangka pemikiran yang

membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data, serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan batasan dan cakupan penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional variabel, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang digunakan.

### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil dari pengolahan data serta menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses, teknik analisis data, hasil dari pengujian seluruh hipotesis serta intepretasinya. Dimana hasil tersebut akan diangkat oleh penulis agar menemukan kesimpulan dari penelitian ini.

### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan hasil penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran secara kongkrit. Adapula saran yang diberikan, diharapkan mampu memberikan kontribusi yang baik terhadap pihak perusahaan.