

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia mulai memasuki pasar bebas sejak tahun 2015, yaitu sejak diresmikannya Pasar Bebas ASEAN atau Masyarakat Ekonomi ASEAN. Hadirnya pasar bebas akan meningkatkan perekonomian. Kondisi perekonomian Indonesia setelah masuk pasar bebas terbilang stabil dan terus meningkat. Data yang dikutip dari Badan Pusat Statistik menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016-2021 berturut-turut sebagai berikut : 5,03%, 5,07 %, 5,17%, 5,02%, -2,19%, 7,07% (triwulan II 2021). Dari data tersebut menunjukkan terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2016 hingga 2018. Terjadi penurunan pertumbuhan yang cukup drastis pada tahun 2020 disebabkan oleh adanya wabah yang melanda seluruh masyarakat global yaitu wabah covid-19. Namun pada kuartal II tahun 2021 perekonomian Indonesia mulai membaik dengan nilai 7,07%.

Pertumbuhan ekonomi makro akan meningkatkan profit perusahaan dimana akan berdampak pada peningkatan persaingan antar perusahaan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk merancang dan menjalankan strategi agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini dilakukan agar perusahaan dapat bertahan dan terus mengembangkan usahanya agar terus berkembang dan tetap eksis dikalangan masyarakat dan konsumen. Banyak strategi yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menghadapi persaingan ini. Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan ekspansi perusahaan.

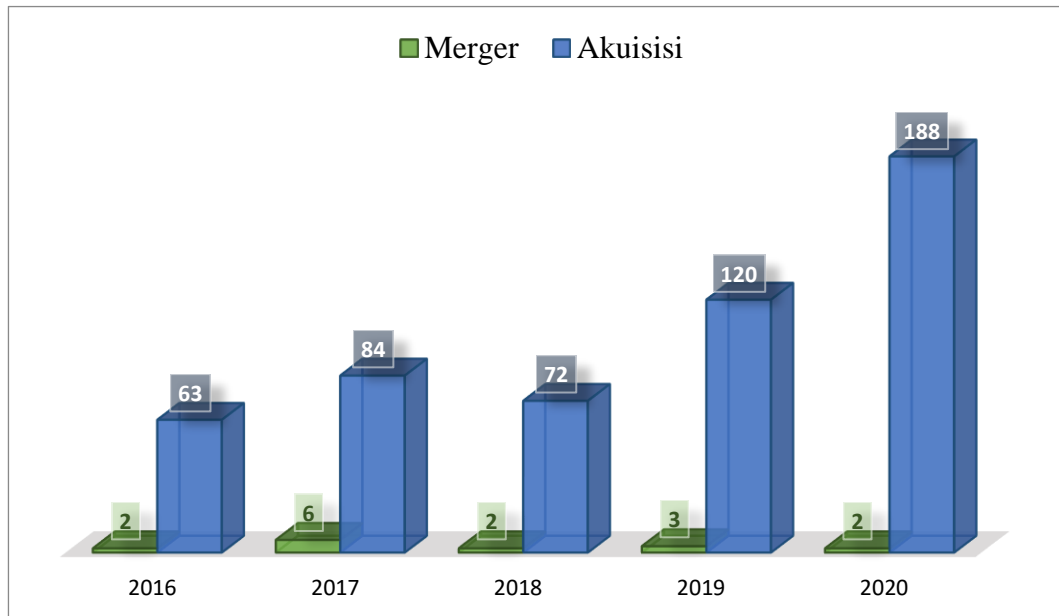
Dengan melakukan strategi ekspansi, perusahaan akan memperluas jaringan usaha dan memperluas pasar. Selain memperluas jaringan usaha dan jangkauan pasar, tujuan dari ekspansi perusahaan adalah untuk meningkatkan profit perusahaan di masa mendatang. Ekspansi terdiri dari 2 jenis yaitu ekspansi eksternal dan ekspansi internal. Ekspansi internal terjadi saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting* atau penganggaran modal perusahaan. Kegiatan tersebut dapat berupa menambah divisi baru, menambah unit produksi dan menambah kapasitas pabrik. Sedangkan ekspansi eksternal berupa keputusan keuangan jangka panjang dengan mengacu pada strategi pertumbuhan dengan penggabungan usaha dengan perusahaan-perusahaan lain.

Penggabungan usaha berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 22 paragraf 08 tahun 1999, adalah pernyataan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dikenal juga dengan istilah merger, akuisisi dan konsolidasian. menurut Peraturan Pemerintah no 57 tahun 2010 Merger adalah adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Badan Usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Badan Usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Badan Usaha yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Badan Usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status Badan Usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Sedangkan konsolidasian menurut Peraturan Pemerintah

no 57 tahun 2010 adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua Badan Usaha atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara mendirikan satu Badan Usaha baru yang karena hukum memperoleh aktiva dan pasiva dari Badan Usaha yang meleburkan diri dan status Badan Usaha yang meleburkan diri berakhir karena hukum. Adapun yang dimaksud dengan akuisisi menurut Nasir dan Morina (2018), merupakan kondisi di mana terdapat pengambil alihan saham oleh perusahaan lain sedangkan perusahaan yang sahamnya telah diambil dialihkan menjadi anak perusahaan

Diantara ketiga kegiatan penggabungan usaha tersebut akuisisi menjadi strategi yang paling banyak diterapkan oleh perusahaan. Alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menjadikan perusahaan berkembang lebih pesat. Dengan strategi akuisisi, perusahaan dapat menciptakan lini bisnis baru tanpa harus memulainya dari awal, memperluas pasar dengan cepat dan dapat mengurangi kompetitor. Begitupun dengan adanya strategi akuisisi perusahaan mendapatkan kendali atas aktiva perusahaan diakuisisi. Perusahaan pengakuisisi juga mendapatkan tambahan sumber daya manusia yang lebih berpengalaman.

Perusahaan di Indonesia banyak menggunakan strategi akuisisi sebagai alternatif untuk meningkatkan perkembangannya. Kegiatan akuisisi di Indonesia diawasi langsung oleh Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Menurut data dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha, fenomena akuisisi di Indonesia memiliki grafik dengan kecenderungan yang meningkat tiap tahunnya. Berikut grafik yang menunjukkan adanya peningkatan akuisisi di Indonesia :



Gambar 1.1
Notifikasi Akuisisi

Sumber : Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), Data Diolah 2021

Berdasarkan grafik pada gambar 1.2 dapat dilihat bahwa notifikasi akuisisi di Indonesia terus mengalami peningkatan hingga jumlah notifikasi tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebanyak 188 notifikasi akuisisi. Peningkatan notifikasi akuisisi menunjukkan bahwa strategi akuisisi menjadi strategi yang dominan dipilih oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usahanya. Hal tersebut dilakukan karena akuisisi menjadi jalan pintas bagi perusahaan untuk melakukan strategi ekspansi eksternal perusahaan.

Perusahaan lebih tertarik untuk melakukan strategi akuisisi karena akuisisi dinilai sebagai bentuk penggabungan usaha yang lebih cepat. Perusahaan tidak perlu memulai dari awal untuk menciptakan lini bisnis barunya. Akuisisi dapat memberikan keuntungan dalam penambahan aktiva, efisiensi waktu, sumber daya manusia yang lebih berpengalaman dan system operasi yang lebih mapan dan

instan. Akuisisi juga memperluas jangkauan pasar dan mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus memulai dari awal.

Keputusan perusahaan dalam mengambil strategi akuisisi merupakan sebuah sinyal yang diberi oleh manajemen kepada pemegang saham. Informasi strategi akuisisi yang diberikan pihak manajemen perusahaan akan memberikan sinyal ke pasar, baik itu sinyal positif maupun negatif yang kemudian muncul reaksi pasar. Tujuan manajemen menginformasikan strategi akuisisi adalah agar tidak terdapat informasi asimetri antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *signalling theory* atau teori sinyal.

Signalling theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam penelitiannya tentang *Job Marketing Signaling* Spence (1973) membahas tentang adanya kesenjangan informasi di pasar antara manajemen perusahaan dengan pihak ketiga. Teori sinyal muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Oleh karena itu, untuk mengurangi asimetris informasi yang akan terjadi perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun informasi non keuangan. Teori sinyal mengusulkan bagaimana perusahaan harus mengirim sinyal ke pihak ketiga atau investor dan pemegang saham. Pada umumnya isyarat akan memberikan sinyal dimana pihak ketiga akan berusaha memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilaku sesuai dengan pemahaman dari informasi atau sinyal tersebut. Oleh karena itu, untuk mengurangi asimetris

informasi yang akan terjadi perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun informasi non keuangan (Pangestuti, 2017). Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Yeye, 2011).

Laporan keuangan yang diinformasikan oleh manajemen perusahaan menjadi sinyal kepada pasar. Sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif ataupun sinyal negatif yang kemudian muncul reaksi pasar. Apabila laporan kinerja keuangan tersebut dianggap sebagai kabar buruk, maka informasi tersebut dianggap sebagai sinyal negatif. Namun, apabila laporan kinerja keuangan tersebut dianggap sebagai kabar baik maka informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif. Hal tersebut dapat mengundang minat investor untuk berinvestasi serta mengundang perusahaan-perusahaan pengakuisisi untuk melakukan ekspansi bisnis berupa akuisisi. Untuk mengetahui sinyal tersebut merupakan sinyal positif atau negative dapat dilihat dari kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan.

Pengukuran kinerja keuangan akan memperlihatkan tingkat keberhasilan keputusan yang diambil oleh manajemen. Kinerja keuangan sebagai alat bagi investor atau pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan. Rudianto (2013) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang

telah dicapai manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu.

Perubahan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi dapat dilihat dengan melakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian oleh Dewi, dkk (2018) yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013) menggunakan *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Serenade dkk (2019) yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan yang Melakukan Akuisisi tahun 2010-2016) menggunakan *quick ratio*, *return on asset*, *earning per share*, *debt to asset ratio*, *net profit margin* dan *total asset turnover* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Nasir dan Morina (2018) yang berjudul Analisis Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi yang terdaftar di BEI 2013-2015) menggunakan *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Izzatika, dkk (2021) yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. menggunakan *current ratio*, *debt to total assets ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, dan *total asset turnover* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan antara lain : rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak atau laba yang tersedia bagi pemegang saham berdasarkan total aset. Tujuan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk meningkatkan laba bersih yang lebih maksimal. Kegiatan akuisisi akan menambah aset atau aktiva perusahaan pengakuisisi. Harapannya dengan bertambahnya aktiva akan meningkatkan laba bersih. Maka rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih terhadap total aktiva adalah *return on assets*.

Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan seluruh aktiva lancar yang dimiliki. Salah satu tujuan perusahaan melakukan akuisisi adalah tercapainya skala operasi yang ekonomis. Akuisisi dapat meningkatkan jumlah aset dan dengan adanya aset yang meningkat maka perusahaan mampu untuk meningkatkan likuiditas. Maka rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan seluruh aktiva lancarnya adalah *current ratio*.

Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* digunakan untuk menghitung prosentase total dana yang berasal dari modal asing yang disediakan oleh kreditor. seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Bergabungnya usaha akan mengakibatkan bertambah besar modal perusahaan sehingga selain untuk menghasilkan laba, tetapi juga dapat memanfaatkan modal untuk menjamin hutang yang dimiliki perusahaan. Dengan modal yang lebih besar maka risiko yang dimiliki perusahaan akan semakin kecil. Maka rasio yang digunakan untuk menghitung prosentase total dana yang berasal dari modal asing adalah *debt ratio*.

Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan total aktiva. Semakin tinggi rasio semakin efektif penggunaan total aktiva. Tujuan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan keefektifan dalam operasi. Aktivitas perusahaan yang semakin efektif dalam menggunakan aset akan berakibat pada penjualan yang meningkat. Maka rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menggunakan total aktiva adalah *total assets turnover*.

Berdasarkan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, muncul permasalahan pada kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi pada tahun 2016. Berikut tabel yang menunjukkan data empiris rata-rata kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi non keuangan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisisi tahun 2016 diukur dengan *return on asset (ROA)*, *current ratio (CR)*, *debt ratio (DR)*, dan *total asset turn over (TATO)* 4 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah dilakukannya akuisisi :

Tabel 1.1
 Nilai Rata-Rata Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI 2016

	4 Tahun Sebelum	3 Tahun Sebelum	2 Tahun Sebelum	1 Tahun Sebelum	Tahun Akuisisi (2016)	1 Tahun Sesudah	2 Tahun Sesudah	3 Tahun Sesudah	4 Tahun Sesudah
ROA	4.93	1.49	3.50	3.25	5.74	5.40	4.97	3.08	1.31
CR	9.06	1.26	1.37	1.62	1.66	1.82	1.72	1.72	2.36
DR	33.11	43.25	44.30	52.39	50.26	55.63	56.21	49.88	50.06
TATO	0.98	0.80	0.79	0.79	0.82	1.83	0.85	0.87	0.79

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI, Data Diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1.1 tersebut perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2016 mengalami perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Dapat dilihat dari rasio keuangan tersebut, rasio keuangan *return on asset*, *current ratio*, dan *total asset turnover* mengalami kenaikan nilai rasio ketika tahun akuisisi. Sedangkan *debt ratio* mengalami penurunan pada tahun akuisisi. Rata-rata dari keempat rasio tersebut menunjukkan kecenderungan penurunan nilai rasio setelah tahun pertama akuisisi.

Selain terjadi permasalahan pada rata-rata kinerja keuangan perusahaan. Terdapat juga perbedaan hasil penelitian terdahulu. Beberapa penelitian yang membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi

telah banyak dilakukan namun hasilnya tidak selalu sejalan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suryantini (2018), mengenai analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI menunjukkan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laiman dan Hatane (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return on asset* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Namun hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Serenade, dkk (2019), mengenai perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI menunjukkan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasir dan Morina (2018), yang menyatakan bahwa ada perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi.

Amatillah, dkk (2021) melakukan penelitian yang berjudul Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan non Bank yang Tercatat di BEI menunjukkan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus dan Dara (2020) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaaan *current ratio* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Namun hasil penelitian tersebut

bersebrangan dengan penelitian yang dilakukan Nasir dan Morina (2018) pada penelitiannya yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriani (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *current ratio* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah dilakukan akuisisi.

Pada rasio leverage peneleitian sebelumnya yang telah dilakukan adalah penelitian yang dilakukan oleh Firdaus dan Dara (2020) dengan judul penelitian Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa rasio leverage yang diprosikan dengan *debt ratio* tidak mengalami perubahan sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Izzatika, dkk (2021) yang menyatakan bahwa ada perbedaan *debt ratio* sebelum dan sesudah dilakukaanya akuisisi. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafsanjani dan Yuniati (2018), yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *debt ratio* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi.

Dewi dan Suryantini (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *total asset turnover* sebelum dan sesudah akuisisi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus dan Dara (2020) yang

menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *total asset turnover* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriani (2018) yang berjudul Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Sebelum dan Sesudah Akuisisi menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *total asset turnover* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laiman dan Hatane (2017) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *total asset turnover* sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi. Berdasarkan dari penelitian yang telah dijelaskan menghasilkan perbedaan hasil penelitian. Penelitian akan terus memberikan hasil yang beragam karena objek dan data penelitian yang terus terbarukan. Oleh karena itu peneliti dapat meneliti kembali perbedaan yang ada jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan?

2. Apakah terdapat perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan?
3. Apakah terdapat perbedaan *debt ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan?
4. Apakah terdapat perbedaan *total asset turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *return on asset* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan.
2. Untuk mengetahui perbedaan *current ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan.
3. Untuk mengetahui perbedaan *debt ratio* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan.
4. Untuk mengetahui perbedaan *total asset turnover* sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan non keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat bagi :

1. Manfaat Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk memilih akuisisi sebagai strategi perusahaan.

2. Manfaat Bagi Investor

Dapat dijadikan tolak ukur dan pertimbangan keputusan investasi yang dilihat dari kinerja keuangan melalui rasio-rasio keuangan.

3. Manfaat Bagi Universitas

Membantu perkembangan ilmu pengetahuan manajemen terutama dalam bidang keuangan. Serta dapat digunakan untuk menambah literatur dalam perpustakaan kampus.

4. Manfaat bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi tambahan bagi peneliti-peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut dalam topik yang serupa, khususnya dalam mengamati kinerja keuangan perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi.