

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia mengalami krisis ekonomi hebat sepanjang sejarah pada tahun 1997-1999 dimana dunia usaha dan perbankan kolaps dalam sekejap mata. Menurut Tarmidi (2003), kondisi yang terjadi saat itu adalah nilai tukar rupiah yang merosot tajam dan utang luar negeri yang jatuh tempo dalam jumlah besar. Krisis ekonomi tersebut mengakibatkan lumpuhnya kegiatan ekonomi nasional diikuti dengan banyaknya perusahaan yang tutup dan peningkatan jumlah pengangguran. Peristiwa tersebut akhirnya menuntun pemerintah merumuskan kebijakan penyelamatan ekonomi nasional melalui bantuan dana IMF dengan berujung pada aksi likuidasi 16 bank pemerintah yang dikategorikan tidak sehat (Kartini, 2016). Sementara itu, pemerintah juga melakukan upaya penyelamatan pada empat bank BUMN lainnya yakni Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo), Bank Dagang Negara (BDN), Bank Export Import (Bank Exim), dan Bank Bumi Daya (BBD) melalui penggabungan usaha (konsolidasi) keempat perusahaan tersebut menjadi bank baru yakni Bank Mandiri (Sinaga & Winarto, 2016). Keputusan pemerintah tersebut membawa sejarah baru Indonesia menemukan aksi penggabungan usaha yang paling berpengaruh pada perbaikan dan perkembangan kinerja suatu perusahaan yang bahkan masih dapat dirasakan hingga hari ini (Wiranti, 2010). Aksi penggabungan usaha tersebut menjadi satu-satunya upaya penyelamatan dari kerugian yang lebih besar akibat likuidasi keempat bank besar

pemerintah tersebut dan terbukti berhasil menyelamatkan sektor perbankan nasional kala itu.

Penggabungan usaha merupakan bentuk penyatuan entitas-entitas bisnis yang sebelumnya terpisah, sebagai salah satu upaya perluasan usaha (ekspansi) dengan tujuan untuk menciptakan suatu nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham perusahaan. Penggabungan Usaha menurut Beams (2000) terdiri dari 3 aksi diantaranya konsolidasi, merger, dan akuisisi. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012) motivasi utama suatu perusahaan melakukan aksi penggabungan usaha yaitu motif ekonomi. Kemudian menurut Branco & Dusnan (2013) motivasi lainnya melakukan aksi penggabungan usaha yaitu motif sinergi, yang terdiri dari sinergi operasi dan sinergi keuangan. Sinergi tersebut terjadi jika nilai perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih besar jika dibandingkan dengan nilai perusahaan pada saat sebelum melakukan akuisisi.

Menurut Lako (2004) terdapat sejumlah motif dilakukannya merger dan akuisisi, yaitu: (1) motif pertumbuhan (growth) internal dan eksternal bisnis; (2) motif sinergi bisnis yaitu berupa sinergi operasional yang diperoleh melalui tingkat economies of scale (skala ekonomi) dan economies of scope (lingkup ekonomi), dan sinergi keuangan yang merujuk pada dampak cost of capital; (3) motif ekonomi yaitu untuk peningkatan market share dan market power perusahaan terhadap perusahaan pesaing, serta memperkuat buyer-seller relationship; (4) motif tax benefit (keuntungan pajak); dan (5) motif untuk memperbaiki ataupun meningkatkan efektivitas manajerial.

Bentuk-bentuk ekspansi eksternal menjadi pilihan yang lebih sering disukai perusahaan dibandingkan dengan ekspansi internal karena beberapa alasan diantaranya keunggulan biaya, resiko yang lebih rendah, memperkecil keterlambatan operasi, menghindari pengambilalihan, keuntungan atas akuisisi tak berwujud, dan alasan-alasan lain seperti keuntungan pajak (A. Beams, 2000). Salah satu contoh perusahaan yang melakukan akuisisi adalah PT. Unilever Indonesia. PT. Unilever Indonesia merupakan anak dari perusahaan multinasional Unilever yang berkedudukan di Belanda dan Inggris. Unilever Indonesia tumbuh menjadi perusahaan raksasa yang berhasil menguasai pasar konsumen Indonesia di bidang pemenuhan daily product melalui akuisisi sejumlah perusahaan dengan brand-brand ternama diantaranya produk cair pembersih lantai Super Pell dan Wipol yang diakuisisi dari PT. Yuhan Indojaya, produk kecap Bango dari PT. Sakura Aneka Food, produk minuman Buavita dan Gogo dari PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, dan masih banyak lagi lainnya (www.unilever.co.id). Unilever Indonesia menjadikan aksi akuisisi produk-produk tersebut sebagai bagian dari strategi untuk memperbesar pertumbuhan bisnis, sehingga secara logika dapat dikatakan ketika cakupan atau ukuran perusahaan bertambah besar ditambah dengan sinergi yang diperoleh dari aksi korporasi akuisisi, maka penghasilan perusahaan tersebut juga akan semakin besar. Sehingga kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan aksi akuisisi perusahaan seharusnya akan berbeda.

Namun penelitian - penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprilita, dkk (2013), Edi dan Su Cen (2016), serta Mardianto, dkk (2018) mencoba menunjukkan dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui

analisa perbandingan angka-angka di laporan keuangan sebelum dan sesudah aksi merger dan akuisisi gagal menemukan menunjukkan perbedaan angka tersebut. Hasil penelitian tidak menemukan perbedaan pada semua rasio keuangan yang menjadi indikator kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian yang dilakukan oleh Esterlina dan Firdausi (2017) menganalisis menggunakan Uji Manova untuk menguji seretak semua rasio keuangan yang diteliti juga tidak menemukan perbedaan yang signifikan pada seluruh periode perbandingan kinerja keuangan.

Namun menurut Gustina (2017), penelitiannya memperoleh hasil bahwa hanya rasio keuangan return on equity yang menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, sedangkan rasio keuangan lainnya, yaitu current ratio, quick ratio, dan net profit margin tidak menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penelitian Aziz dan Pustikaningsih (2013) yang meneliti perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi/merger pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 juga tidak menemukan perbedaan signifikan untuk CR, DER, DAR, FATO, ROI, NPM, ROE, dan EPS setelah akuisisi/merger, sedangkan untuk TATO terdapat perbedaan signifikan yang ditemukan setelah perusahaan melakukan akuisisi/merger. Begitu pula hasil berbeda juga ditunjukkan pada penelitian oleh Kuncoro (2014) yang menunjukkan perbedaan signifikan pada PBV, OPM, ROE, ROA dan DER di beberapa tahun pengamatan, namun tidak menemukannya pada variabel ROE di sepanjang tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

Ketidakteragaman hasil atas studi empiris beberapa peneliti sebelumnya tersebut menunjukkan adanya research gap yang menarik perhatian peneliti untuk dijadikan sebagai permasalahan. Indikasi awal peneliti sebelumnya yakni Kuncoro (2014), Esterlina dan Firdausi (2017), dan Mardianto, dkk (2018) atas tidak ditemukannya perbedaan yang signifikan terhadap rasio-rasio pada kinerja keuangan tidak terlepas dari keterbatasan peneliti sebelumnya yang tidak memisahkan aksi akuisisi dan merger sebagai variabel independen. Akuisisi dan merger merupakan dua aksi penggabungan usaha yang berbeda sehingga memiliki dampak ekonomi yang berbeda pula. Diantara keduanya, hanya tindakan akuisisi yang tidak memerlukan pembubaran entitas bisnis yang diambil alih, namun entitas yang diambil alih akan dikendalikan oleh perusahaan investor (pengakuisisi) jika presentase akuisisi saham yang beredar dilakukan diatas 50%. Dampak atas pengambilalihan diatas 50% saham beredar inilah yang akan menghasilkan hubungan induk-anak yang sangat sering ditemui dalam dunia bisnis saat ini. Selain itu, singkatnya rentangan periode analisa laporan keuangan oleh peneliti-peneliti sebelumnya juga menjadi hal yang harusnya menjadi bahan pertimbangan, karena dampak dari ekspansi usaha bersifat jangka panjang sehingga tidak akan muncul dalam satu atau dua tahun setelah aksi akuisisi seperti yang disampaikan oleh Gustina (2016), Faisal (2017), serta Setiawan dan Rasmini (2018) dalam keterbatasan penilitiannya.

Atas dasar itulah peneliti berencana untuk meneliti kembali apakah aksi akuisisi berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Peneliti kali ini memilih aksi akuisisi sebagai variabel independen tunggal guna mendapatkan fokus pada hasil penelitian. Akuisisi dipilih mengingat data Komisi Pengawas Persaingan

Usaha mencatat notifikasi akuisisi mencapai angka 97% dari seluruh notifikasi penggabungan usaha yang terjadi di Indonesia setiap tahunnya. Dengan mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aprilita, dkk (2013) yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011), penelitian kali ini berbeda dengan meneliti perusahaan pengakuisisi dengan periode pengamatan yang lebih panjang yakni 2011-2018. Penelitian kali ini juga mempertimbangkan besarnya persentase pengambilalihan (akuisisi) saham yang dilakukan, serta menambahkan 3 indikator rasio kinerja keuangan lain yang belum ditambahkan sebelumnya yaitu FATO, DAR, NPM. Dengan demikian maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “MENGUNGKAP DAMPAK AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN”

1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian ini dilakukan atas temuan beberapa masalah dan adanya research gap pada penelitian serupa yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain, yaitu:

1. Bentuk-bentuk ekspansi eksternal seperti merger dan akuisisi menjadi pilihan yang lebih sering disukai perusahaan dibandingkan dengan ekspansi internal seperti pembangunan pabrik baru karena beberapa alasan diantaranya keunggulan biaya, resiko yang lebih rendah, memperkecil keterlambatan operasi, menghindari pengambilalihan, keuntungan atas akuisisi tak berwujud, dan alasan-alasan lain seperti keuntungan pajak.

2. Terdapat perbedaan hasil penelitian (research gap) terdahulu yang meneliti tentang kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Diantaranya penelitian oleh Aprilita, dkk (2013), Edi dan Su Cen (2016), serta Mardianto, dkk (2018) yang tidak menemukan perbedaan pada semua rasio keuangan yang menjadi indikator kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian lainnya hanya menemukan perbedaan pada ROE (Gustina, 2017) dan TATO (Aziz dan Pustikaningsih 2013). Sementara oleh Kuncoro (2014) berhasil menunjukkan perbedaan signifikan pada lima rasio kinerja keuangan yakni PBV, OPM, ROE, ROA dan DER di beberapa tahun pengamatan, namun tidak menemukannya pada variabel ROE di seluruh tahun pengamatan.
3. Adanya keterbatasan pada penelitian-penelitian terdahulu yang mengindikasikan munculnya ketidakseragaman hasil penelitian mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, diantaranya penelitian oleh Kuncoro (2014), Esterlina dan Firdausi (2017), dan Mardianto, dkk (2018) yang tidak memisahkan aksi akuisisi dan merger sebagai variabel independen. Kemudian penelitian oleh Gustina (2016), Faisal (2017), serta Setiawan dan Rasmini (2018) yang terlalu singkat melakukan periode pengamatan yakni hanya 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi sehingga perbedaan signifikan tidak teramati dengan baik pada laporan keuangan.

1.3 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah sangat dibutuhkan dalam penelitian ini guna membuat fokus penelitian menjadi lebih jelas berdasarkan penggunaan variabel-variabel penelitian. Fokus penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan sesudah dan sebelum aksi akuisisi dilakukan. Kinerja keuangan perusahaan akan diukur melalui rasio-rasio tertentu yang ditentukan peneliti.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang sebelumnya, adapun masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Fixed Asset Turnover (FATO) sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Total Asset Turnover (TATO) sebelum dan sesudah akuisisi?
4. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Debt To Equity (DER) sebelum dan sesudah akuisisi?
5. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Debt To Asset (DAR) sebelum dan sesudah akuisisi?
6. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Net Profit Margin (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi?

7. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Return on Investment (ROI) sebelum dan sesudah akuisisi?
8. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Return On Equity (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi?
9. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada Earnings Per Share (EPS) sebelum dan sesudah akuisisi?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Current Ratio (CR) sebelum dan sesudah akuisisi
2. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Fixed Asset Turnover (FATO) sebelum dan sesudah akuisisi
3. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Total Asset Turnover (TATO) sebelum dan sesudah akuisisi
4. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Debt To Equity (DER) sebelum dan sesudah akuisisi
5. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Debt To Asset (DAR) sebelum dan sesudah akuisisi
6. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Net Profit Margin (NPM) sebelum dan sesudah akuisisi?
7. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Return on Investment (ROI) sebelum dan sesudah akuisisi?
8. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Return On Equity (ROE) sebelum dan sesudah akuisisi

9. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada Earnings Per Share (EPS) sebelum dan sesudah akuisisi

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Penelitian ini juga diharapkan mampu menjadi sumber informasi tambahan yang berkaitan dengan pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi sumber informasi bagi perusahaan yang akan melakukan aksi akuisisi, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen.

