



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Stockholder* memegang peranan yang cukup penting di dalam suatu organisasi maupun perusahaan. Tanpa keberadaan para *stockholder* maka suatu perusahaan tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Oleh karena itu, salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan para *stockholder*. Namun, seiring berjalannya waktu muncul hambatan-hambatan yang harus dihadapi perusahaan dalam memaksimalkan kesejahteraan *stockholder*. Hambatan tersebut berupa maraknya perkembangan teknologi, globalisasi beserta persaingan bebas yang memberikan dampak kepada perusahaan untuk terus berinovasi supaya memiliki daya saing yang cukup. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan strategi untuk berekspansi yang tepat agar perusahaan memiliki kemampuan bersaing dan mampu mempertahankan bisnisnya. Dengan adanya kemampuan bersaing maka perusahaan dapat mencapai tujuan utama yakni memaksimalkan kesejahteraan para *stockholder*.

Ekspansi yang dapat dilakukan oleh perusahaan tidak hanya dilakukan dalam lingkup/internal perusahaan, namun perusahaan juga dapat melakukan inovasi secara eksternal. Ekspansi secara internal dapat dilakukan dengan cara memperluas pangsa pasar dan memperbanyak variasi produk. Sebaliknya,

ekspansi secara eksternal dilakukan dengan mengakuisisi perusahaan yang sudah ada atau melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan *target*.

Dari waktu ke waktu perusahaan lebih menyukai pertumbuhan eksternal melalui M&A dibanding pertumbuhan internal. Adapun alasan-alasan perusahaan melakukan akuisisi yakni (Sutrisno, 2003)

1. Keuntungan dari segi operasi (*operating advantage*), melalui kemungkinan pencapaian skala ekonomis.
2. Keuntungan dari segi finansial (*financial advantage*), yang didapat melalui manfaat di pasar uang ataupun pasar modal.
3. Kemungkinan untuk meningkatkan pertumbuhan usaha, yakni dengan mengakselerasi tingkat pertumbuhan dibandingkan dengan melalui ekspansi internal.
4. Diversifikasi atas usaha perusahaan, sehingga dengan demikian dapat menjaga agar perolehan tingkat keuntungan tidak mengalami fluktuasi.

Contoh perusahaan yang melakukan ekspansi eksternal untuk tetap memiliki kemampuan bersaing adalah sebagai berikut:

- PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) mengakuisisi 51 persen saham PT Pakoakuina senilai Rp 700 miliar pada Oktober 2013. Tujuan PT Astra Otoparts mengakuisisi PT Pakoakuina adalah untuk terus mengembangkan industri komponen otomotif yang kuat dan kompetitif dengan perluasan bisnis di bidang *wheel rim*, serta menjadi mitra strategis untuk pelaku

industri otomotif dalam negeri maupun mancanegara yang merupakan bagian dari visi PT Astra Otoparts Tbk. (sumber: <http://swa.co.id/>)

Melalui akuisisi tersebut, Astra Otoparts kini mempunyai bisnis komponen otomotif yang baru, yaitu produk *wheel rim* (velg) untuk kendaraan roda dua dan roda empat. Komponen ini diproduksi di pabrik Sunter seluas 3,8 hektar dan Karawang seluas 14,5 hektar. Kapasitas produksi kedua pabrik itu mencapai 7,4 juta unit dalam setahun. Dengan pengembangan produk baru tersebut, Astra Autoparts mengharapkan adanya peningkatan profit untuk ke depannya.

<b>RATIOS</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>CURRENT RATIO</b>	1.165	1.889	1.332
<b>DER</b>	0.62	0.32	0.42
<b>NPM (%)</b>	13.72	9.89	7.80

Tabel 1.1. Financial Ratio AUTO (Sumber : [idx.co.id](http://idx.co.id), diolah)

Dari tabel di atas terlihat bahwa setelah proses akuisisi DER mengalami penurunan dari 0,62 (2012) menjadi 0,42 (2014). DER menunjukkan besarnya kewajiban perusahaan. Semakin besar rasio DER berarti semakin buruk kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Penurunan DER ditunjukkan oleh adanya kenaikan *liabilitites* perusahaan dari 3.396.543 menjadi 4.244.369 dan kenaikan *equity* dari 5.485.009 menjadi 10.136.557 (dalam jutaan rupiah). Namun, CR mengalami kenaikan dari 1,165 (2012) menjadi 1,332 (2014). Angka

1,332 mempunyai arti bahwa setiap Rp 1 dari total kewajiban lancar perusahaan dijamin dengan Rp 1,332 aktiva lancar yang dimiliki perusahaan sehingga CR menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya dengan memanfaatkan aktiva lancar yang ada. Semakin besar rasio ini maka semakin likuid suatu perusahaan. Dari segi profit perusahaan yang diwakilkan oleh rasio NPM juga mengalami penurunan dari 13,72 (2012) menjadi 7,80 (2014). Penurunan NPM tersebut ditunjukkan dengan adanya penurunan *net income* perusahaan dari 1.135.914 menjadi 956.409 (dalam jutaan rupiah) NPM menggambarkan laba bersih perusahaan setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari total pendapatan yang diperoleh.

- Pada Maret 2013, PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) mengakuisisi 80% saham PT Dimas Pratama Indah. Adapun tujuan dari proses akuisisi tersebut adalah untuk persiapan rencana ekspansi. Persiapan ekspansi dilakukan dengan mengembangkan lahan yang dimiliki Dimas Pratama Indah menjadi proyek perumahan perseroan selanjutnya. PT Dimas Pratama memiliki lahan seluas 37 hektar, termasuk 140 unit bangunan apartemen yang siap dijual. Agung Podomoro berencana mendirikan kompleks perumahan dengan jumlah unit sekitar 2.200 unit rumah tapak. (sumber : <http://ekonomi.inilah.com/>)

<b>RATIOS</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>CURRENT RATIO</b>	n/a	n/a	n/a
<b>DER</b>	1.39	1.73	1.80
<b>NPM (%)</b>	17.94	18.98	18.58

Tabel 1.2. Financial Ratio APLN (Sumber : *idx.co.id*, diolah)

Berdasarkan tabel di atas, dari tahun 2012 ke 2014 DER terus mengalami kenaikan dari satu tahun sebelum akuisisi 1.39 (2012) menjadi 1,73 (2013) dan mengalami kenaikan satu tahun setelah akuisisi mencapai angka 1,80 (2014). Kenaikan tersebut ditunjukkan oleh adanya kenaikan pada *liabilities* perusahaan dari 8.846.739 menjadi 15.223.271 (dalam jutaan rupiah). Selain itu, APLN membukukan kenaikan profit dari 841.291 menjadi 930.240 sehingga NPM mengalami kenaikan dari 17,94 menjadi 18,98.

- Tjiwi Kimia (TKIM) mengakuisisi PT Oki Pulp & Paper Mills sebesar Rp 300 miliar. Tujuan akuisisi tersebut untuk mengembangkan usaha Tjiwi Kimia. Akuisisi ini juga ditujukan untuk menjaga kesinambungan kegiatan operasional Tjiwi Kimia di masa depan. (sumber: <http://investasi.kontan.co.id/news/>)

Beberapa bulan setelah proses akuisisi tersebut, PT Tjiwi Kimia mulai membangun pabrik bubur kertas (*pulp*) dan tisu di Ogan Komering Ilir, Sumatra Selatan. Dengan pembangunan pabrik tersebut, Tjiwi Kimia

berencana akan memproduksi *pulp* sebanyak 2.000.000 ton dan tisu sebanyak 500.000 ton per tahun.

<b>RATIOS</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>CURRENT RATIO</b>	2.407	2.326	1.9
<b>DER</b>	2.46	2.26	1.91
<b>NPM (%)</b>	2.63	2.21	1.71

Tabel 1.3. Financial Ratio TKIM (Sumber : *idx.co.id*, diolah)

Setelah mengakuisisi PT Oki Pulp & Paper di tahun 2013, terlihat bahwa *current ratio* mengalami penurunan dari 2.407 (2012) menjadi 1,9 (2014) dan NPM juga mengalami penurunan dari 2,63 (2012) menjadi 1,71 (2014). Menurunnya CR dan NPM menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas perusahaan serta penurunan tingkat profit perusahaan. Namun, di sisi lain DER mengalami penurunan sejak sebelum akuisisi dari 2.63 menjadi 2.21 kemudian setelah akuisisi dari 2.21 menjadi 1.71. DER mengalami penurunan disebabkan oleh adanya kenaikan *liabilities* dari 18.447.981 di tahun 2012 menjadi 22.131.466 (dalam jutaan rupiah) pada tahun 2014 dan kenaikan *equity* dari 7.487.365 menjadi 11.581.734 (dalam jutaan rupiah) sebagaimana disajikan pada laporan keuangan tahunan TKIM.

Setelah melakukan merger dan akuisisi, perusahaan mengharapkan adanya peningkatan kinerja yang positif. Peningkatan kinerja yang positif akan membawa perusahaan menuju keadaan yang lebih menguntungkan serta dapat meningkatkan

*value* dari sebuah perusahaan yang tentunya dapat menarik perhatian para *investor*. Dasar yang dijadikan pertimbangan *investor* dalam pengambilan keputusan berinvestasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan rasio keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang dapat mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menganalisa rasio-rasio keuangan pada laporan keuangan perusahaan terkait.

Siti Ardiagarini dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Dampak M&A Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Periode 1997-2009” menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah M&A. Penelitian Aprilita (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah M&A. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iftia Putri Utami yang berjudul “Pengaruh Akuisisi terhadap Profitabilitas Perusahaan *Bidder* di BEI” menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dari sisi profitabilitas perusahaan yang diukur dengan NPM untuk periode satu tahun sebelum dan satu tahun setelah akuisisi begitu juga untuk periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi. Dengan adanya perbedaan rasio keuangan yang bervariasi dari laporan keuangan ketiga perusahaan *bidder* sesudah M&A serta berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Dengan demikian, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Perbedaan Kinerja**



## **Keuangan Perusahaan *Bidder* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi”.**

Rasio-rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

- *Current Ratio*, untuk mengetahui sejauh mana hutang jangka pendek dapat ditutupi dengan aktiva-aktiva yang dapat diubah menjadi kas.
- *Debt to Equity Ratio*, untuk menganalisa apakah kinerja perusahaan didongkrak oleh modal atau utang.
- *Net Profit Margin*, untuk mengetahui perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

### **1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian**

Bersumber pada analisis yang telah dijelaskan dalam latar belakang di mana aktivitas M&A mulai marak dilakukan seiring dengan semakin ketatnya persaingan usaha di Indonesia, maka penulis merumuskan permasalahan dalam penelitian ini, antara lain:

- Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio (CR)* perusahaan bidder sebelum dan sesudah M&A?
- Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan bidder sebelum dan sesudah M&A?
- Apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan bidder sebelum dan sesudah M&A?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, terdapat beberapa tujuan dari penelitian ini, antara lain:

- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Current Ratio (CR)* perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A.
- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A
- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin (NPM)* perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A

### 1.4 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi Akademisi

Penulis berharap penelitian ini dapat dijadikan salah satu pembelajaran dan referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai perbedaan kinerja keuangan perusahaan *bidder* sebelum dan sesudah M&A.

#### 2. Bagi Perusahaan

Penulis berharap penelitian ini dapat dijadikan bahan evaluasi kinerja perusahaan *bidder* setelah proses M&A. Dan dapat dijadikan bahan masukan bagi perusahaan yang akan melakukan M&A sehingga pihak manajemen perusahaan *bidder* dapat melakukan pertimbangan lebih lanjut sebelum mengambil keputusan.

### 3. Bagi Investor

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan informasi yang dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

#### 1.5 Batasan Penelitian

Supaya penelitian tersebut tidak menyimpang dari pembahasan yang dimaksud, maka penulis membatasi ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Sampel dari penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan M&A selama tahun 2013
2. Perusahaan-perusahaan sebagaimana yang disebutkan pada poin satu merupakan perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau perusahaan yang sudah *go public* dan memiliki laporan keuangan yang lengkap.
3. Laporan keuangan perusahaan yang akan dianalisa merupakan laporan keuangan setahun sebelum M&A (2012) dan setahun sesudah M&A (2014).

#### 1.6 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penulisan dan pembahasan dalam skripsi ini, maka perlu diketahui sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

## BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta batasan penelitian.

## BAB II TELAAH LITERATUR

Dalam bab kedua ini berisikan teori-teori yang terkait dengan topik penelitian, penelitian terdahulu, serta hipotesis penelitian.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Model dan metode penelitian akan dijabarkan di bab ini. Selain itu, juga terdapat teknik pengambilan sampel, serta teknik pengumpulan data.

## BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil-hasil dari penelitian yang telah teruji dengan metode penelitian.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini, penulis akan menarik kesimpulan berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya. Selain itu, penulis juga akan memberikan saran ke depannya baik bagi pembaca, perusahaan, maupun investor.