

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tidak dapat dipungkiri persaingan di sektor ekonomi dari waktu ke waktu semakin sengit. Memasuki era pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan – perusahaan terus menjadi bahan pemikiran para pemegang kebijakan. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk terus menyusun strategi yang inovatif guna menjaga kelangsungan perusahaan dan meningkatkan daya saingnya. Untuk menjaga kelangsungan dan meningkatkan kinerjanya, perusahaan harus merancang strategi yang tepat guna mempertahankan eksistensinya dan mengoptimalkan kinerja perusahaanya. Kinerja perusahaan yang baik akan mendorong pertumbuhan perusahaan ke arah yang positif.

Dalam pengembangan strategi perusahaan, dapat dilakukan dengan melibatkan berbagai aspek seperti, menentukan cara menginvestasikan atau mengalokasikan aset yang ada, membuat keputusan terkait teknis pembagian dividen, dan mengelola pembiayaan perusahaan untuk memastikan kelangsungan perusahaan dan pengelolaan yang efisien. Jika perusahaan memutuskan strategi investasi, pilihan untuk melakukan ekspansi dapat dianggap sebagai salah satu opsi yang dapat diambil oleh perusahaan.

Ekspansi perusahaan merupakan strategi yang memungkinkan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang serta memperluas usahanya.

Terdapat dua jenis ekspansi perusahaan, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Dalam ekspansi internal perusahaan mengembangkan divisi internalnya melalui berbagai kegiatan yang menguntungkan, disisi lain ekspansi eksternal yaitu melibatkan penggabungan perusahaan dengan perusahaan lain (Suad & Pudjiastuti, 2006). Ekspansi eksternal penggabungan usaha bisa berupa merger, konsolidasi, dan akuisisi.

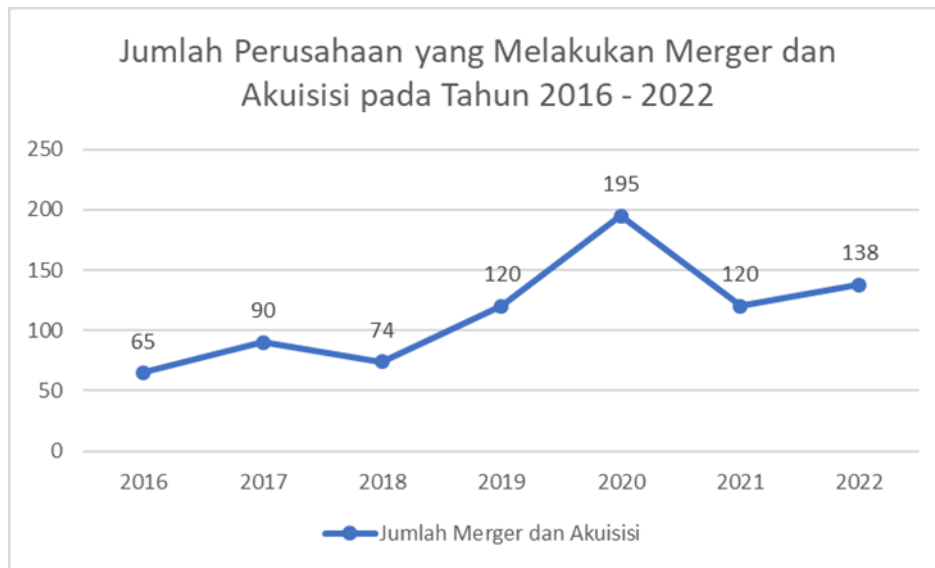
Penelitian ini berfokus pada strategi ekspansi eksternal dengan cara akuisisi. Akuisisi perusahaan dapat diartikan sebagai pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham mayoritas perusahaan, sehingga pengendali perusahaan diambil alih oleh perusahaan yang mengakuisisi. Akuisisi dianggap dapat menghasilkan sinergi, yaitu nilai perusahaan setelah akuisisi lebih besar dibandingkan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Bisnis juga dapat memperoleh banyak keuntungan dari akuisisi, seperti peningkatan kemampuan dalam pemasaran, penelitian, transfer teknologi, dan efisiensi produksi (Fitriani, 2018). Penggabungan usaha terjadi ketika dua atau lebih perusahaan bergabung menjadi satu entitas ekonomi. Karena satu perusahaan bergabung dengan perusahaan lain sehingga dapat memperoleh kontrol (kendali) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Tujuan dilakukannya akuisisi adalah untuk mendapatkan nilai tambah. Adanya nilai tambah ini menjadi indikasi ada tidaknya pertumbuhan dari strategi akuisisi. Dalam melakukan strategi akuisisi, perusahaan didorong oleh motif ekonomi dan motif non ekonomi. Motif ekonomi lebih menekankan pada

bagaimana perusahaan dapat menghasilkan nilai tambah untuk perusahaan dan pemegang saham setelah melakukan akuisisi. Nilai tambah tersebut harus memiliki tolak ukur yang jelas. Agar dapat diperbandingkan kondisi sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, maka nilai tambah diusahakan dapat diukur secara kuantitatif. Sehingga nilai tambah tersebut dapat berguna bagi berbagai elemen perusahaan.

Setiap elemen perusahaan masing-masing memiliki perspektif yang berbeda terkait konsep nilai tambah ini. Jajaran eksekutif perusahaan melihat nilai tambah sebagai peningkatan kapabilitas skill, kinerja perusahaan serta manajerial mereka. Pemegang saham memandang nilai tambah dengan meningkatnya harga saham dan meningkatnya laba per saham. Kemudian kesejahteraan dan produktivitas menjadi hal yang diperhatikan dalam nilai tambah oleh para pekerja. Walaupun definisi nilai tambah dari masing-masing elemen tidak sama, namun pada dasarnya ada satu hal pokok yang diharapkan oleh semua elemen perusahaan, yaitu adanya perbaikan kondisi setelah dilakukannya akuisisi.

Kegiatan penggabungan usaha dalam bentuk akuisisi semakin kesini banyak dilakukan di Indonesia sebagai bentuk upaya perusahaan agar tetap bertahan di tengah ketatnya persaingan yang terjadi di era globalisasi ini. Akuisisi banyak dilakukan perusahaan baik untuk memperluas dan mengembangkan bisnisnya atau untuk mengatasi kinerja perusahaan yang sedang bermasalah. Maraknya aktivitas akuisisi di Indonesia tercermin dalam gambar 1.1 di bawah ini .



Sumber : KPPU, diolah peneliti (2023)

Gambar 1. 1
Data Jumlah Perusahaan yang Melakukan Merger & Akuisisi pada
Tahun 2016 – 2022 di Indonesia

Berdasarkan data KPPU pada gambar diatas, aktivitas penggabungan usaha merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia, rata rata selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Aktivitas akuisisi dikatakan sukses atau tidaknya dapat ditinjau dengan cara membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Jika berhasil maka kinerja keuangan perusahaan bergerak ke arah positif setelah melakukan akuisisi. Dengan adanya kinerja keuangan, informasi mengenai sejauh mana perusahaan mampu dalam menjalankan kegiatannya dapat diperoleh. Melalui rasio-rasio keuangan, suatu kinerja keuangan dapat ditinjau dan dihitung. Dalam rasio keuangan digunakan formula-formula yang representatif untuk memperbandingkan jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan (Fahmi, 2012). Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan

sebagai acuan untuk meninjau kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan laba.

Selain kinerja keuangan, harga saham perusahaan dapat menjadi salah satu cara melihat keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi. Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau kelompok atas perusahaan tertentu. Kini banyak orang terjun ke dunia investasi saham sebagai investor, guna memperoleh keuntungan dengan uang yang mereka miliki. Investor tentu akan melihat terlebih dahulu harga saham perusahaan yang akan dibelinya. Bagi investor, aktivitas akuisisi dapat menjadi sentimen yang dapat mempengaruhi harga saham. Efek akuisisi biasanya berupa peningkatan harga saham perusahaan yang fundamental bagus. Hal tersebut lumrah karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan maka secara tidak langsung ukuran perusahaan bertambah.

Ketika menilai perusahaan, masyarakat sebagai investor pasti melihat laba perusahaan yang tertulis dalam laporan keuangan. Karena laba yang dihasilkan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik serta aktivitas operasi perusahaan yang efektif dan efisien. Selain itu perusahaan yang menghasilkan laba yang baik bukan tidak mungkin membagikan labanya tersebut berbentuk dividen atau berbentuk saham lagi. Sehingga perusahaan yang menghasilkan laba yang baik akan banyak diminati oleh investor, dan pada gilirannya harga saham perusahaan akan ikut naik sejalan dengan permintaan saham perusahaan yang meningkat. Semua hal tersebut diharapkan terjadi ketika perusahaan

melakukan akuisisi, yaitu terjadi perbedaan yang positif dari sisi kinerja keuangan dan harga saham.

Oleh karena itu, diperlukan penelitian mengenai aktivitas akuisisi pada kinerja perusahaan dengan rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA) untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih melalui aktiva, *Net Profit Margin* (NPM) untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih sesudah pajak dari total pendapatan, dan harga saham.

Analisis kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas sebelum dan sesudah melakukan penggabungan usaha memperlihatkan hasil yang tidak konsisten mengenai signifikan atau tidaknya pada setiap penelitian. Sebagai contoh pada penelitian yang dikerjakan oleh Vera Febian Ramadhan (2016), hasilnya yaitu rasio *Gross Profit Margin* dan harga saham mengalami perbedaan yang signifikan sedangkan rasio *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Return on Investment*, dan *Current Ratio* tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Anisantia Karlinawati (2018), hasilnya pada rasio *Net Profit Margin* tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada rasio *Return on Investment*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan Harga Saham terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan akuisisi. Karena adanya *research gap* tersebut, maka dari itu disini peneliti tergerak untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk membuktikan Apakah akuisisi memberikan perbedaan yang signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham perusahaan.

Penelitian ini menganalisis perusahaan non lembaga keuangan yang melakukan akuisisi di tahun 2019 yang terdaftar di Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan tercatat sebagai anggota Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti akan menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan juga harga saham perusahaan dengan komparasi empat tahun sebelum akuisisi dan empat tahun setelah akuisisi dengan tahun analisis mulai tahun 2015 - 2023.

Selain *research gap* yang telah dipaparkan diatas, permasalahan juga dapat ditinjau melalui data empiris yang terjadi di lapangan. Berikut peneliti paparkan rasio salah satu perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2019, yaitu PT Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2019.

Tabel 1. 1
Rasio Return On Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM)
PT Dharma Satya Nusantara Tbk Sebelum dan Sesudah Melakukan
Akuisisi pada Tahun 2019.

No	Rasio	Sebelum Akuisisi					Sesudah Akuisisi			
		Tahun 2015	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020	Tahun 2021	Tahun 2022	Tahun 2023
1	ROA	3,8%	3,1%	7,0%	4,2%	1,5%	3,7%	5,3%	8,3%	5,2%
2	NPM	68,3%	6,5%	11,2%	9,0%	3,1%	7,1%	10,4%	12,5%	8,8%
3	Harga Saham	Rp. 600	Rp. 550	Rp. 436	Rp. 410	Rp. 460	Rp. 610	Rp. 555	Rp. 496	Rp. 555

Sebelum melakukan akuisisi pada rasio ROA, tahun 2015 nilai ROA sebesar 3,8%, tahun 2016 angkanya sebesar 3,1%, dan meningkat pada tahun

2017 menjadi 7,0%. Kemudian terjadi penurunan sebesar 2,8% dari tahun 2017 ke tahun 2018 menjadi 4,2%, walaupun jika dibandingkan dengan tahun 2016 secara angka mengalami kenaikan. Setelah periode akuisisi menurun menjadi 3,7% di tahun 2020. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2021 menjadi 5,3% dan terus mengalami peningkatan pada tahun 2022 yaitu 8,3%. Setelah itu mengalami penurunan kembali pada tahun 2023 dengan nilai ROA 5,2%. Dilihat dari perbandingan empat tahun sebelum dengan empat tahun sesudah akuisisi, pada tahun 2022 rasio ROA memiliki nilai yang paling tinggi.

Pada rasio NPM sebelum melakukan akuisisi, nilai NPM tahun 2015 sebesar 68,3% lalu menurun drastis pada tahun 2016 sebesar 6,5%, dan terjadi peningkatan pada tahun 2017 menjadi 11,5%. Kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,5% menjadi 9,0%. Akan tetapi jika dilihat dari angka mengalami kenaikan dari tahun 2016. Setelah periode akuisisi, pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 7,1%, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2021 sebesar 10,4% dan terus mengalami kenaikan pada tahun 2022 sebesar 12,5%. Pada tahun 2023 nilai NPM kembali mengalami penurunan dengan nilai NPM 8,8%.

Pada Harga Saham sebelum melakukan akuisisi, nilai harga saham tahun 2015 sebesar Rp. 600 dan terus mengalami penurunan hingga tahun 2018, yaitu Rp. 550 tahun 2016, Rp. 436 tahun 2017, dan Rp. 410 tahun 2018. Setelah periode akuisisi harga saham cenderung fluktuatif dengan nilai yang cukup besar di tahun 2020 yaitu sebesar RP. 610, kemudian terus turun pada

tahun 2021 dan 2022 dengan masing - masing Rp. 555 dan Rp. 495. Pada tahun 2023 terdapat kenaikan kembali dengan nilai harga saham sebesar Rp. 555.

Apabila dilihat secara keseluruhan rasio ROA dan NPM dan Harga Saham diatas, rata rata mengalami kenaikan setelah melakukan akuisisi. Namun disisi lain terjadi penurunan pula pada periode setelah akuisi, sehingga hal ini memerlukan memerlukan penelitian secara mendalam untuk mengetahui faktor – faktor lainnya.

Menurut informasi yang diperoleh dari CNBC Indonesia, PT Dharma Satya Nusantara Tbk melakukan akuisisi pada tahun 2019 bertujuan untuk Perseroan berkembang secara jangka panjang melalui pengembangan lahan perkebunan baru secara anorganik. Selain itu, untuk meningkatkan nilai tambah bagi Perseroan, karena kedua perusahaan yang diakuisisi ini yaitu PT Bima Palma Nugraha (BPN) dan PT Bima Agri Sawit (BAS) memiliki lokasi di Kutai Timur, Kalimantan Timur, yang juga merupakan lokasi terbesar kebun Perseroan, sehingga dapat memberikan sinergi dalam pengembangan usaha di masa mendatang. Direktur Utama Dharma Satya Nusantara Andrianto Oetomo mengatakan dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan, yakni dapat meningkatnya jumlah lahan tertanam dan produksi minyak sawit mentah (CPO) dan dampak terhadap kondisi keuangan, akan meningkatkan nilai penjualan perseroan karena pertambahnya volume produksi CPO.

Berdasarkan uraian diatas peneliti terdorong untuk meneliti permasalahan ini dengan judul **“Perbandingan *Return on Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah***

Melakukan Akuisisi (Studi pada Perusahaan Non Lembaga Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2023).

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1. Identifikasi

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah dipaparkan diatas terdapat identifikasi masalah yaitu:

- 1) Dalam rangka menjaga kelangsungan hidup perusahaan atau meningkatkan kinerja perusahaan sehingga perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Terdapat beberapa motif perusahaan melakukan akuisisi salah satunya yaitu motif ekonomi. Alasan lain perusahaan melakukan akuisisi sebagai strategi dalam meningkatkan kinerja perusahaannya, yakni akuisisi lebih cepat apabila dibandingkan dengan membangun sendiri usaha baru. Perusahaan yang melakukan akuisisi tentu mengalami pertambahan aset dan ekuitas yang dimiliki. Hal ini memunculkan dugaan bahwa akuisisi akan membawa kebaikan bagi perusahaan. Namun terkadang fakta yang ada tidak sesuai dengan yang diharapkan. Dan ketidaksesuaian tersebut diperlukan sebuah penelitian untuk meneliti antara teori dengan kenyataan yang terjadi.
- 2) Dalam penelitian terdahulu yang telah dilakukan memperlihatkan hasil yang tidak konsisten mengenai signifikan atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan dan harga saham sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, beberapa pertanyaan muncul dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *Return on Asset* (ROA) yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan Harga Saham yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh peneliti yaitu :

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *Return on Asset* (ROA) yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi?
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *Net Profit Margin* (NPM) yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi?
3. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan Harga Saham yang sebelum dan sesudah melakukan akuisisi?

D. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, peneliti berharap bisa memberikan manfaat sebagai berikut :

1) Manfaat Teoritis

Bagi Akademisi diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan tambahan informasi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa. Kemudian bagi peneliti sebagai ajang dalam mengasah dan mengeksplorasi kemampuannya dalam mengimplementasikan ilmu yang telah didapat selama belajar di bangku perkuliahan guna memperoleh gelar strata satu (S1).

2) Manfaat Praktis

Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Juga sebagai bahan evaluasi terkait akuisisi yang telah dilaksanakan. Kemudian bagi investor diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan tentang akibat dari akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap harga saham. Sehingga dapat menjadi acuan ketika akan membeli saham atau menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang melakukan akuisisi.