

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Manufaktur merupakan salah satu cabang industri yang mengoperasikan peralatan, mesin dan tenaga kerja pada media pengolahan untuk mengolah bahan baku, suku cadang dan komponen lainnya untuk diproduksi menjadi produk jadi dengan nilai jual. Kegiatan manufaktur biasanya menggunakan mesin, robot, komputer, dan tenaga kerja untuk menghasilkan barang atau jasa dan berkumpul untuk menghasilkan produk. Manufaktur mengacu pada produksi massal barang yang mengubah bahan mentah dan suku cadang. Proses dan tahapan yang dilakukan dalam kegiatan suatu perusahaan manufaktur dilakukan sesuai dengan prosedur operasi standar atau biasa disebut dengan SOP yang telah ditetapkan. Bagian dari perusahaan manufaktur Indonesia biasanya disebut pabrik. Pabrik merupakan tempat proses pembuatannya.

Istilah ini dapat digunakan untuk kegiatan manusia mulai dari kerajinan tangan hingga produksi berteknologi tinggi, namun istilah ini lebih umum digunakan dalam dunia industri, dimana bahan baku diubah menjadi produk jadi dalam skala besar. Manufaktur ada di semua bidang sistem ekonomi. Dalam ekonomi pasar bebas, manufaktur biasanya berarti produksi massal, yang kemudian dijual kepada pelanggan untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Heizer, dkk (2005) Manufaktur berasal dari kata Manufacture yang merupakan proses dengan mesin sehingga menghasilkan suatu barang. Dalam membuat sebuah barang, diperlukan bahan dan barang pendukung lainnya.

Manufakturing secara teknis berarti pengolahan bahan mentah melalui proses kimia dan fisika. Tujuannya untuk mengubah sifat, bentuk, hingga tampilan untuk membentuk komponen atau produk baru. Industri manufaktur beroperasi untuk menyediakan kebutuhan masyarakat, seperti makanan, pakaian, dan kebutuhan lainnya. Barang-barang yang kita konsumsi dan gunakan sehari-hari boleh jadi merupakan produk dari perusahaan manufaktur. Misalnya, produk mie instan, gula, makanan ringan, motor, mobil, baju, celana, dan lain sebagainya.

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana, untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek dari pihak-pihak yang ingin memperdagangkan Efek tersebut. Bursa Efek didirikan untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana perdagangan Efek. Dengan tersedianya sistem dan atau sarana yang baik, para Anggota Bursa Efek dapat melakukan penawaran jual dan beli Efek secara teratur, wajar, dan efisien. Di samping itu, tersedianya sistem dan atau sarana dimaksud memungkinkan Bursa Efek melakukan pengawasan terhadap anggotanya dengan lebih efektif.

Berdasarkan UU No. 8 tahun 1995, Bursa Efek dijabarkan sebagai pasar modal yang menjual surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Dengan kata lain, bursa efek bisa diartikan sebagai tempat untuk melakukan transaksi jual-beli surat berharga. Menurut Samsul (2006) pihak yang dimaksud disini yaitu orang perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Di sini, para investor bisa melakukan berbagai macam

transaksi efek, mulai dari pertukaran, pembelian, penjualan, bahkan hingga percetakan saham perusahaan secara publik. Berkat kehadiran bursa pasar modal, para pelaku pasar, baik penjual maupun pembeli, dapat melakukan transaksi saham atau instrumen lainnya dengan aman dan cepat. Tak hanya itu, keberadaan pasar efek ini memiliki keyakinan risiko operasional nol atau rendah.

Contoh Bursa Efek resmi yang berdiri di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (IDX). Keduanya merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Menurut Totok Budisantoso dan Sigit Triandaru (2006), pengertian bursa efek (*stock exchange*) adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Alat ukur yang dapat digunakan yaitu dengan menggunakan beberapa rasio yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Leverage/ solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas/Rentabilitas dan Rasio Penilaian. Kinerja tidak hanya sekedar masalah laba yang besar saja tetapi juga berhubungan dengan efektifnya suatu perusahaan dalam mengelola bisnisnya.

Menurut Irhan Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Perkembangan dunia yang sangat cepat pada era globalisasi ini menyebabkan perubahan pada pasar terus terjadi di berbagai bagian seperti, perkembangan teknologi, tidak meratanya produk uang, munculnya industri baru, berubahnya teknik distribusi dan pemasaran, bertambahnya jumlah pesaing, dan lain-lain. Dampak dari perubahan pada pasar tersebut mengakibatkan perusahaan harus terus mengevaluasi kinerjanya serta melaksanakan serangkaian perbaikan agar bisa berkembang dan bersaing. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan dalam persaingan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan akuisisi.

Akuisisi merupakan pengambilalihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambilalih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, strategic opportunities, serta meningkatkan efektifitas. Pada umumnya tujuan dilakukannya akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Kehadiran nilai tambah merupakan indikasi ada tidaknya pertumbuhan dari peristiwa akuisisi. Keberhasilan perusahaan melakukan aktifitas akuisisi dapat dilihat melalui kinerja keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan pencapaian prestasi perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009). Menurut Meindro Waskito and Hidayat (2020), keputusan untuk melakukan akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara saja.

Akuisisi tidak selamanya menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, seringkali perusahaan mengalami kegagalan atau memburuknya kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas dan atau melalui pinjaman. Permasalahan yang lain adalah kemungkinan adanya corporate culture, sehingga berpengaruh pada sumber daya manusia yang akan dipekerjakan (Suta, 1992).

Secara teori menurut Payamta (2000), sesudah merger dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Oleh karena itu, kinerja pasca akuisisi seharusnya semakin membaik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Akan tetapi pada kenyataannya banyak perusahaan pasca akuisisi tidak mengalami perubahan kinerja secara signifikan.

Kegiatan akuisisi di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1970, dengan harapan agar memperkuat struktur modal dan keringanan pajak. Secara kuantitas, aktivitas akuisisi mengalami kenaikan yang cukup signifikan seiring dengan semakin populernya istilah akuisisi di kalangan pelaku usaha, hal ini dibuktikan dengan terus meningkatnya aktivitas akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Alasan perusahaan lebih cenderung memilih melakukan akuisisi adalah karena akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum akuisisi. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Fenomena pada penelitian ini yaitu pada sektor industri farmasi di tahun 2012 PT Kalbe Farma melakukan akuisisi kepada PT Hale Internasional yaitu merupakan industri yang bergerak dalam bidang produksi minuman kesehatan, dengan merek dagang Original Love Juice. Akuisisi yang dilakukan PT Kalbe Farma Tbk kepada PT Hale Internasional terdapat produk yang sama, yaitu minuman dari buah dengan merek dagang Tipco (KLBF) dan Original Love Juice (Hale), sehingga dalam kegiatan usaha kedua perusahaan tersebut di Indonesia berada dalam pasar yang sama yang dapat menciptakan perubahan

kondisi pasar di Indonesia atas dampak pengambilan saham (KPPU, 2013). Pengambilalihan 100% saham PT Hale Internasional yang di lakukan oleh PT Kalbe Farma Tbk dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1
Perusahaan Pengambilalih PT Hale Internasional

Nama Perusahaan	Saham
PT Kalbe Farma Tbk	99,9%
PT Bintang Toedjoe	0,1%

Sumber : KPPU, Pengambilalihan (akuisisi) Saham Perusahaan PT Hale Internasional Oleh PT Kalbe Farma Tbk.

PT Kalbe Farma Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri farmasi dan produk-produk yang berkaitan dengan kesehatan. Semakin banyaknya perusahaan farmasi yang ada di Indonesia, menimbulkan persaingan yang semakin ketat. Saat ini jumlah perusahaan farmasi di Indonesia mencapai 200 perusahaan. Hal ini membuat perusahaan farmasi saling bersaing untuk mempertahankan posisinya. PT Kalbe Farma Tbk dan PT. Hale Internasional juga melakukan hal yang sama, untuk mengurangi persaingan sekaligus menciptakan efisiensi, kedua perusahaan tersebut melakukan akuisisi pada tanggal 30 Mei 2012. Pada tanggal 06 Juli 2012 PT Kalbe Farma Tbk menandatangani share transfer deed atau Akta Pengalihan Saham dalam rangka akuisisi 100% saham PT Hale Internasional, sebuah perusahaan produsen minuman kesehatan yang berada di Indonesia dengan nilai Rp 93,9 milyar. Tujuan kedua perusahaan melakukukan akuisisi tersebut, yaitu menjadikan PT

Kalbe Farma Tbk perusahaan farmasi dan penghasil produk - produk kesehatan terbesar di Asia Tenggara, meningkatkan daya saing perusahaan hasil penggabungan dengan menciptakan sinergi dalam strategi pemasaran, meningkatkan efisiensi dalam strategi produksi, meningkatkan kapitalisasi pasar dan likuiditas perdagangan saham di bursa perusahaan penggabungan, serta memperbaiki kualitas kinerja keuangan perusahaan hasil penggabungan yang dapat mendukung pengembangan usaha dimasa depan baik di dalam negeri maupun secara Internasional.

Salah satu alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah sebagai strategi utama perusahaan dalam pengembangan perusahaannya. Karena dengan strategi tersebut perusahaan tidak perlu memulai awal bisnis yang baru karena bisnis perusahaan telah terbentuk sebelumnya. Sehingga tujuan perusahaan akan dapat dengan cepat terwujud. Selain itu banyak keuntungan lain yaitu peningkatan SDM perusahaan, peningkatan kemampuan dalam hal pemasaran. Skil manajerial, riset, perpindahan atau transfer teknologi dan adanya efisiensi biaya produksi perusahaan, perusahaan di Indonesia melakukan pengambilalihan melalui akuisisi adalah ssebagai strategi pertumbuhan eksterna yang bertujuan untuk meningkatkan sinergi perusahaan, memperluas pasar, menaikkan harga saham.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan.

Dasar logika dari pengukuran berdasarkan akuntansi bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan setelah akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi.

Menurut Haryanti dkk (2011) Akuisisi adalah pengambilalihan suatu perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali tetapi dalam peristiwa akuisisi baik perusahaan yang mengambil alih (pengakuisisi) maupun perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) tetap hidup sebagai satu badan hukum yang terpisah. Sedangkan menurut Kamaludin dkk (2015) Akuisisi adalah upaya pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan, dimana perusahaan yang diambil alih tetap memiliki badan hukum sendiri dengan maksud untuk meningkatkan pertumbuhan usaha.

Dengan adanya akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang mana akhirnya dapat pula meningkatkan kinerja perusahaan. Keputusan perusahaan dalam melakukan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan. Karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri-sendiri.

Namun demikian, akuisisi masih sering dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks, diantaranya biaya untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya pun belum tentu sesuai dengan yang diharapkan.

Ada beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi namun hasil yang di dapat tidak selalu sejalan atau konsisten contohnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Esterlina & Firdausy (2017) yang meneliti tentang analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada beberapa rasio keuangan seperti current ratio, total asset turn over, debt to equity ratio, earnings per share pada beberapa periode perbandingan.

Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Danang Bayu & Yuniati (2016) yang meneliti kinerja keuangan pada perusahaan yang melakukan akuisisi. Hasil menunjukkan bawah periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi pada variabel current ratio dan debt to equity ratio mempunyai perbedaan yang signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Indahingwati (2017) yang meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur. Hasil yang diperoleh berdasarkan analisis rasio yang di gunakan current ratio, total asset turnover, debt to equity ratio, dan return on equity tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rey Arinta (2017) yang mengatakan tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan current ratio dan debt to equity ratio setelah melakukan akuisisi.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan perbedaan hasil – hasil penelitian sebelumnya (research gap) maka penelitian ini mengambil judul “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka dapat ditarik rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio likuiditas (current ratio dan quick ratio) antara sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio aktivitas (total asset turnover dan inventory turnover) antara sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio solvabilitas (debt to equity ratio dan debt to asset ratio) antara sebelum dan sesudah akuisisi?

4. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio profitabilitas (return on equity dan return on asset) antara sebelum dan sesudah akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas dapat dirumuskan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio likuiditas (current ratio dan quick ratio) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio aktivitas (total asset turnover dan inventory turnover) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio solvabilitas (debt to equity ratio dan debt to asset ratio) antara sebelum dan sesudah akuisisi.
4. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan rasio profitabilitas (return on equity dan return on asset) antara sebelum dan sesudah akuisisi.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan dengan permasalahan yang telah dikemukakan pada rumusan masalah, maka manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Aspek Teoritis

Manfaat teoritis yang diharapkan dari penelitian ini agar dapat bermanfaat untuk memberikan pengetahuan, khususnya pada bidang manajemen keuangan dan sebagai bahan penelitian lebih lanjut tentang permasalahan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

2. Aspek Praktis

a) Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam mempertimbangkan untuk melakukan akuisisi dengan perusahaan lain.

- 1) Sebagai penilaian apakah melakukan akuisisi merupakan langkah yang tepat dan menguntungkan perusahaan.
- 2) Menjadi bahan acuan dalam pembuatan kebijakan internal perusahaan terhadap kegiatan perusahaan.

b) Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan input dalam mempertimbangkan keputusan investasi berdasarkan kinerja keuangan perusahaan setelah terjadi akuisisi.