

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Akuisisi perusahaan dapat terjadi karena suatu perusahaan mengalami sebuah kebangkrutan atau kemerosotan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang diakuisisi menjualkan sebagian atau seluruh sahamnya untuk dapat meningkatkan ukuran perusahaan dari kedua belah pihak perusahaan yaitu pihak pengakuisisi dan yang diakuisisi. Terdapat beberapa alasan perusahaan melakukan akuisisi diantaranya yaitu untuk menambah modal kerja guna menunjang operasional perusahaan, meningkatkan faktor finansial yang dapat memperbesar peluang melakukan pinjaman melalui perusahaan target dan untuk melengkapi kebutuhan operasional perusahaan yang sedang diakuisisi. Adapun perusahaan yang melakukan akuisisi pada sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Sampel Perusahaan Akuisisi Sektor Barang Baku Periode 2019

No	Sektor Barang Baku	KODE	Perusahaan Pengakuisisi/Diakuisisi	Tahun
1	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW	Siam Cement Group Tbk.	2019
2	PT Merdeka Copper Gold Tbk.	MDKA	PT Pani Bersama Jaya	2019
3	PT Vale Indonesia Tbk.	INCO	PT Mining Industry Indonesia	2019
4	PT Tunas Alfin Tbk.	TALF	PT Dharma Anugerah Indah	2019

Sumber: diolah, 2024

Perusahaan sektor barang baku (*basic materials*) yang melakukan akuisisi pada tahun 2019 terdapat empat perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian ini

yaitu PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FSAW), PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA), PT Vale Indonesia Tbk (INCO), dan PT Tunas Alfin Tbk (TALF). Dari keempat perusahaan tersebut memiliki hasil analisis yang berbeda-beda antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Berdasarkan analisis peneliti, perusahaan FSAW mengalami peningkatan yang sangat drastis pada *return* saham setelah melakukan akuisisi pada tahun pertama. Akan tetapi pada tahun kedua dan ketiga setelah akuisisi perusahaan mengalami ketidakstabilan yang tidak wajar dengan adanya *return* saham negatif. Sedangkan pada kemampuan dalam membayar kewajiban perusahaan, memenuhi kebutuhan perusahaan, dan harga saham perusahaan mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi. Pada perusahaan MDKA dalam analisis penelitian menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan harga saham perusahaan terus mengalami peningkatan selama tiga setelah akuisisi meskipun hanya sedikit mengalami perubahan. Akan tetapi kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kebutuhan perusahaan mengalami penurunan terus menerus setelah melakukan akuisisi, sedangkan *return* saham hanya meningkat pada tahun pertama dan terus mengalami penurunan pada tahun kedua dan ketiga setelah akuisisi. Selanjutnya pada perusahaan INCO setelah dilakukan analisis menunjukkan adanya peningkatan secara terus menerus dalam kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya selama tiga tahun setelah akuisisi, sedangkan harga saham dan *return* saham mengalami kenaikan yang cukup tinggi pada tahun pertama setelah akuisisi dan sempat mengalami penurunan yang cukup drastis pada

tahun kedua setelah akuisisi. Pada perusahaan TALF menunjukkan adanya penurunan secara terus menerus selama 3 tahun setelah akuisisi pada kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dan diikuti dengan harga saham perusahaan yang mengalami penurunan yang drastis pada tahun pertama setelah akuisisi, akan tetapi pada tahun kedua dan ketiga terus mengalami peningkatan harga saham. Perusahaan terus mengalami peningkatan pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan dan *return* saham meskipun mengalami penurunan *return* saham pada tahun ketiga setelah akuisisi. Kesimpulan yang peneliti dapatkan pada keempat perusahaan tersebut bahwa terdapat perusahaan yang mengalami keuntungan dan perusahaan yang mengalami kerugian setelah melakukan akuisisi, sehingga dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak selalu berdampak baik pada perusahaan yang memutuskan untuk melakukan akuisisi.

Penelitian ini menggunakan teori keagenan (*Agency Theory*) dan teori portofolio. Teori keagenan ialah sebuah perjanjian antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) (Jensen & W. Mecling, 1976, p. 305). Hubungan keagenan ini merupakan suatu perjanjian dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mengutus orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa yaitu mendelegasikan wewenang untuk mengambil suatu keputusan kepada agen tersebut. Dalam manajemen keuangan, hubungan keagenan yaitu diantara pemegang saham dan manajer atau diantara pemegang saham dan kreditur. Dalam pembuatan keputusan manajer dari perusahaan mungkin bertentangan dengan tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Maka dalam membuat keputusan manajer dibantu oleh para karyawan perusahaan (Jensen & W. Mecling, 1976).

Teori keagenan ini berguna untuk merancang proses pengambilan keputusan akuisisi lebih transparan, mengurangi potensi konflik kepentingan, dan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan begitu, teori agensi ini dapat menjadi alat yang penting dalam konteks pengambilan keputusan akuisisi untuk memastikan bahwa keputusan tersebut sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan perusahaan. Sedangkan teori portofolio menurut Harry M. Markowitz, (1968) adalah teori yang tepat digunakan oleh para investor bagi yang tidak suka dengan adanya risiko dalam melakukan keputusan berinvestasi. Teori ini membahas tentang usaha yang dilakukan oleh investor untuk menurunkan risiko sebanyak mungkin ketika melakukan investasi. Menurut Zubir (2011, p.19) bahwa risiko merupakan hal penting dalam berinvestasi karena semakin tinggi *return* yang dihasilkan maka akan semakin tinggi juga risiko yang akan ditanggung. Oleh karena itu, peneliti menggunakan teori portofolio karena teori ini berpengaruh terhadap perusahaan yang mengakuisisi, dimana perusahaan tersebut dapat mengalami pengembalian efek masa depan dengan tingkat risiko rendah dalam pengambilan keputusan (Ramdani & Nazar, 2021, pp. 47–49).

Horne et al., (2012) Likuiditas memiliki pengertian yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek dan membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aset lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Likuiditas digunakan untuk menunjukkan suatu perusahaan dikatakan mampu membayar kewajiban lancarnya atau tidak. Rasio likuiditas pada perusahaan yang diakuisisi dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam

membayar liabilitas lancar. Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya adalah Erawati *et al.*, (2022), Nguyet Dung Nguyen *et al.*, (2021), Hasan *et al.*, (2020), sedangkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya adalah Aini *et al.*, (2023), Khairunissa Budiwati *et al.*, (2019).

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2014b, p. 172). Harga saham suatu perusahaan dapat mengalami kenaikan dan penurunan dengan cepat dan waktu yang tidak tertentu. Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dengan penjual saham. Perusahaan dapat dikatakan berhasil oleh investor ketika harga saham selalu mengalami kenaikan. Harga saham pada perusahaan yang diakuisisi dapat mengalami kenaikan atau penurunan, hal tersebut dapat terjadi karena ketika perusahaan yang diakuisisi melakukan pergantian nama merk dagang, maka hal tersebut dapat mengakibatkan ketidaktahuan publik atas pergantian nama merk dagang perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa harga saham terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya adalah Erawati *et al.*, (2022), Cung & Rakhmat, (2022), Nober & Puspitasari, (2020), sedangkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa harga saham tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya adalah Fatoni, (2022), Faisal Saputra & Ahmad Basid Hasibuan, (2019).

Kinerja atau *performance* merupakan sebuah penggambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi, dan misi organisasi yang dituangkan dalam suatu perencanaan strategis suatu organisasi (Moeheriono, 2012). Keberhasilan pencapaian kinerja perusahaan harus selalu dijaga agar perusahaan dapat tetap bertahan di pasar industri. Kinerja secara umum digunakan sebagian maupun seluruh tindakan aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode dengan referensi pada jumlah standar seperti biaya-biaya masa lalu atau diproyeksikan dengan dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau akuntabilitas manajemen dan sebagainya (Veithzal Rivai, 2013). Kinerja perusahaan pada perusahaan yang diakuisisi dapat mengalami kenaikan atau penurunan keberhasilan pencapaian kinerja akibat pengambilalihan sebagian atau seluruh asset dan operasi perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya Aini *et al.*, (2023), Mashkour *et al.*, (2021), Irawan, (2020), sedangkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya adalah Melati & Faradilla Raka Siwi, (2019), Nurfauziah & Nuzul Ainy, (2018), Putu Yulia Kumalasari Dewi & Ni Putu Santi Suryantini, (2018).

Return saham merupakan tingkat pengembalian atas penanaman modal dari investor yang menghasilkan keuntungan maupun resiko terjadinya kerugian. *Return* saham juga dapat diartikan timbal balik berupa tingkat pengembalian yang diperoleh dari tindakan investasi (Dermawan Sjahrial D, 2014, p. 119). Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *return* saham terdapat perbedaan

sebelum dan sesudah akuisisi adalah Arieska Mellynia *et al.*, (2023), sedangkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *return* saham tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi diantaranya adalah Erawati *et al.*, (2022) dan Nober & Puspitasari, (2020).

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena guna mengukur perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik atau tidak dan melihat perkembangan perusahaan apakah saling menguntungkan antara pihak pengakuisisi dan pihak yang diakuisisi. Selain itu, penelitian terdahulu banyak berfokus pada satu perusahaan, sehingga menyebabkan kurang akurat dan realistis dalam menarik kesimpulan. Pada penelitian ini akan berfokus pada perusahaan sektor barang baku (*basic materials*) yang mana peneliti tidak hanya mengambil satu sampel perusahaan saja melainkan beberapa perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini sangat penting untuk dilakukan kembali untuk mendapatkan hasil penelitian yang akurat dan realistis.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Bagaimana perbedaan harga saham sebelum dan sesudah akuisisi?
3. Bagaimana perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi?
4. Bagaimana perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Untuk mengetahui perbedaan harga saham sebelum dan sesudah akuisisi.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.
4. Untuk mengetahui perbedaan return saham sebelum dan sesudah akuisisi.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam memilih perusahaan yang cocok dengan tujuan investasi dan profil risiko investor. Dengan adanya penelitian ini, maka investor dapat menilai perusahaan mana yang memiliki potensi keuntungan yang baik dan risiko terkait perusahaan yang diakuisisi. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan yang lebih terinformasi dan rasional.

1.4.2 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan melakukan evaluasi terkait target akuisisi dan mengelola risiko terkait transaksi akuisisi. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang lebih rasional dan objektif. Dengan begitu perusahaan akan dapat mengidentifikasi peluang pertumbuhan perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan akuisisi.

1.4.3 Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti mengembangkan keterampilan penelitian seperti analisis data, metodologi penelitian dan kemampuan berpikir kritis. Penelitian ini juga dapat membantu peneliti dalam memberikan solusi dan rekomendasi kepada organisasi yang terlibat dalam transaksi akuisisi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan akan diuraikan mengenai penjelasan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan mengenai teori, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini termuat penjelasan mengenai rancangan penelitian Batasan penelitian, identifikasi masing-masing variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data beserta metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISA DATA

Pada bab ini berisi bagaimana cara mengolah data, membuat tabulasi, serta menguji sebuah data yang kemudian dilakukan analisis setelah data tersebut dinyatakan valid.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini dijelaskan terkait kesimpulan dan saran setelah melakukan pengolahan data dan analisis data. Kemudian, peneliti menarik kesimpulan dari hasil penelitian tersebut beserta saran yang berisi masukan atau opini sehingga penelitian yang dilakukan oleh peneliti berikutnya bisa menjadi lebih baik dari penelitian sebelumnya.