I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berkembangnya zaman, persaingan bisnis diantara perusahaan-perusahaan semakin ketat terlepas dari apapun jenis dan ukuran perusahaannya. Berbagai upaya dilakukan demi mempertahankan kelangsungan suatu perusahaan agar dapat memenangkan persaingan, serta terus tumbuh dan berkembang. Salah satunya adalah dengan penggabungan atau perluasan usaha antara dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan lain baik yang sejenis maupun tidak sejenis. Penggabungan usaha yang umumnya dilakukan adalah konsolidasi, merger dan akuisisi. Meskipun memiliki tujuan yang hampir sama, beberapa perusahan lebih memilih menjalankan strategi akuisisi dibanding dengan strategi merger maupun konsolidasi, karena akuisisi cendrung lebih mudah dilakukan karena memiliki lebih sedikit persyaratan dan formalitas hukum yang harus diselesaikan.

Martani (2016) memaparkan bahwa akuisisi adalah kombinasi dengan membeli kepemilikan entitas yang diakuisisi, namun entitas yang diakuisisi tetap berdiri hanya dikendalikan oleh entitas pengakuisisi. Akuisisi dianggap sebagai suatu bentuk pengembangan usaha yang relatif dapat dilakukan secara lebih cepat jika dibandingkan dengan cara pengembangan usaha konservatif lainnya. Pada akuisisi, akan terjadi pengalihan kekuasaan manajemen karena perusahaan pengakuisisi hanya mengambil sebagian atau seluruh saham suatu perusahaan tanpa melakukan pencabutan izin dan likuidasi dengan tujuan mengambil alih pengendalian.

Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak yang melakukan aktivitas akuisisi, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan yang tidak bisa bertahan. Salah satunya adalah PT APLN yang memutuskan untuk mengakuisisi 69% saham PT WSS pada tahun 2014. PT APLN merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2010. PT APLN merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha pengembangan, pengelolaan, dan penyewaan properti terpadu yang meliputi

apartemen, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya. Sebagai suatu perusahaan yang besar dan terus berkembang dalam bidangnya, PT APLN juga aktif melakukan ekspansi bisnis antara lain dengan melakukan *corporate action* berupa akuisisi pada beberapa perusahaan, sehingga sampai saat ini PT APLN mempunyai sekitar 38 anak perusahaan. Salah satunya yaitu dengan melakukan akuisisi pada PT WSS pada tanggal 25 Maret 2014. Perubahan kinerja perusahaan pasca akuisisi diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi perusahaan.

Pelaksanaan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya *cost* untuk melakukan akuisisi sangat mahal dengan hasil yang belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Keputusan untuk melakukan akuisisi dapat dikatakan tepat, apabila setelah melakukan akuisisi kondisi finansial perusahaan menjadi lebih baik. Berhasil atau tidaknya perusahaan dalam melakukan akuisisi biasanya dapat dilihat melalui penilaian kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Evaluasi terhadap kinerja keuangan tersebut dapat dilakukan melalui analisis terhadap laporan keuangan menggunakan rasio. Munawir dan Tiara (2019) menyatakan bahwa keputusan melakukan akuisisi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Namun, hasil yang berbeda didapat oleh Aprilia, dkk (2013) yang menggunakan rasio solvabilitas, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas menyatakan pada perusahaan pengakuisisi tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah akuisisi.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis bermaksud untuk menganalisis perkembangan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dengan memperbarui periode perhitungan dan dengan sampel yang berbeda dari artikel karya ilmiah sebelumnya, sehingga diberi judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada PT APLN Sebelum dan Sesudah Akuisisi”.

1.2 Tujuan

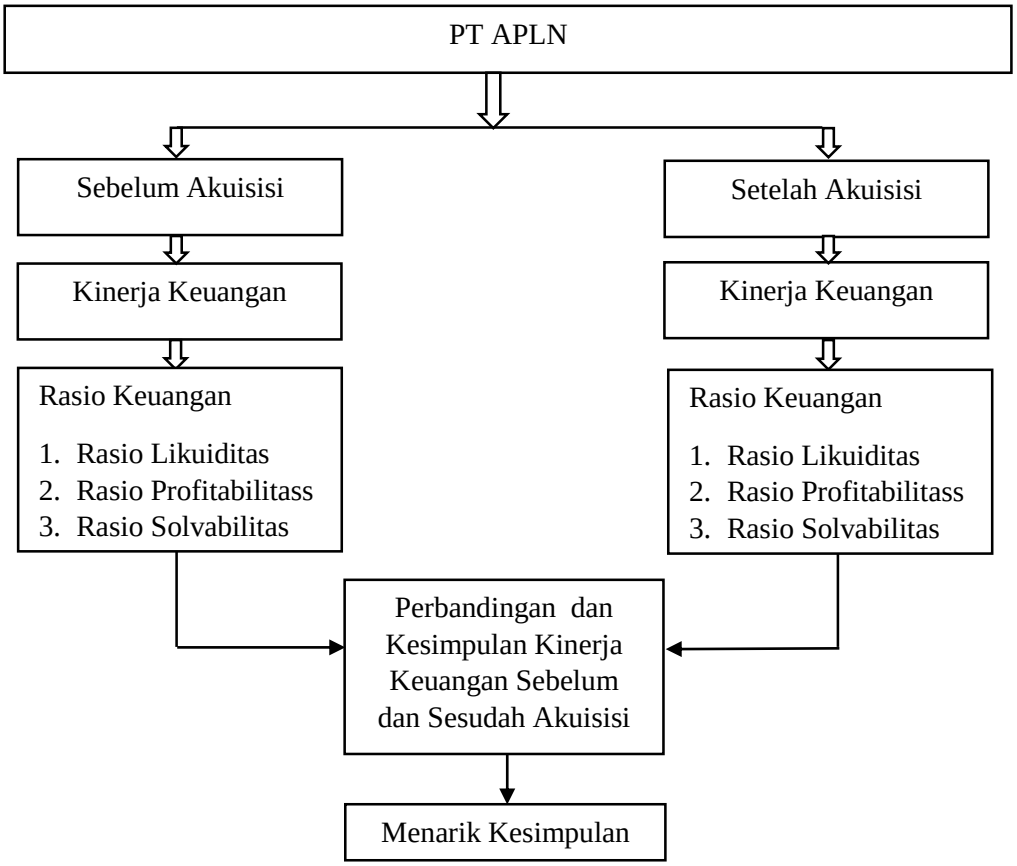
Tujuan dari pelaksanaan Tugas Akhir ini yaitu, untuk menganalisis bagaimana kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas.

1.3 Kerangka Pemikiran

Akuisisi merupakan tindakan strategis bagi manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dalam menghadapi tuntutan daya saing pasar yang tinggi. Tindakan akuisisi bertujuan untuk melakukan perluasan usaha tanpa harus memulai dari awal. Keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat ditinjau dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal ini nampak dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi.

Akuisisi yang dilakukan oleh PT APLN terhadap PT WSS diharapkan dapat memperbaiki kinerja keuangan. Laporan keuangan perusahaan menjadi cerminan dalam meninjau perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dalam jangka waktu panjang. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan menggunakan rasio. Rasio keuangan yang akan digunakan adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Perhitungan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas sebelum dan sesudah akuisisi akan dilakukan terlebih dahulu dengan periode 5 tahun sebelum akuisisi dan 5 tahun setelah akuisisi. Setelah menghitung kinerja keuangan maka dapat dianalisis apakah terdapat perubahan signifikan yang positif setelah perusahaan melakukan akuisisi. Berikut merupakan bagan kerangka pemikiran yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi, kerangka pemikiran dapat di lihat pada gambar 1.



Gambar 1. Bagan Kerangka Pemikiran

1.4 Kontribusi

Manfaat yang dapat diperoleh bagi berbagai pihak, antara lain:

a. Manfaat bagi mahasiswa

1. Dapat mengaplikasikan mata kuliah analisis laporan keuangan yang telah dipelajari di masa perkuliahan.
2. Menambah wawasan mengenai akuisisi bagi perusahaan.

b. Manfaat bagi perusahaan

1. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.
2. Dapat digunakan sebagai informasi dan kajian tentang pengaruh ekonomi atas keputusan akuisi

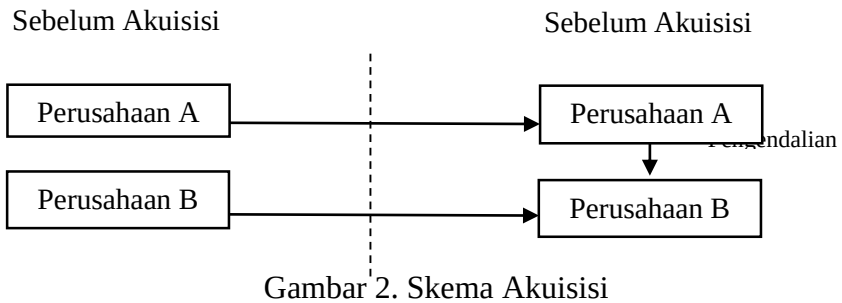
II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Akuisisi

Menurut Utari, dkk (2014) akuisisi adalah pembelian suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang lebih besar . Perusahaan yang dibeli tersebut mengikuti operasi perusahaan yang membeli. Dalam proses akuisisi, perusahaan pengakuisisi perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang meliputi seleksi perusahaan yang akan diakuisisi, aspek keuangan atau biaya akuisisi, pemahaman akan kompleksitas tahap integrasi serta integrasi setelah akuisisi.

Moin (2010) juga berpendapat bahwa akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan pihak yang diakuisisi. Yang dimaksud dengan pengendalian adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk:

a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan;
b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen; dan
c. Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi.



Gambar 2. Skema Akuisisi

Sumber: Moin (2010)

Berdasarkan skema akuisisi pada gambar 2 dapat di lihat bahwa terdapat dua perusahaan yang melakukan akuisisi, dimana perusahaan yang mengakuisisi mengambil kendali penuh atas perusahaan yang diakuisisi. Namun, secara hukum kedua perusahaan tersebut tetap berdiri sendiri atau memiliki badan hukum yang terpisah.

2.2 Klasifikasi Akuisisi

Moin (2010) mengelompokkan akuisisi menjadi dua bagian berdasarkan objek yang diakuisisinya, sebagai berikut:

a. Akuisisi Saham

Akuisisi saham merupakan istilah akuisisi yang digunakan untuk menggambarkan transaksi jual beli perusahaan dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli. Akuisisi terjadi pada perusahaan yang didirikan atas saham-saham ketika pemilik saham menjual saham-saham mereka kepada pembeli/ pengakuisisi. Pada peristiwa ini, pengakuisisi tidak harus meminta persetujuan dari pihak manajemen target, tetapi ada kalanya pembelian saham tersebut dilakukan dengan terlebih dahulu melakukan negosiasi dan penawaran dengan pihak manajemen atau dewan direksi perusahaan target. Jika manajemen perusahaan target setuju, maka mereka akan menginformasikannya kepada pemegang saham. Jika pemegang saham juga setuju atas tawaran yang diajukan oleh manajemen tersebut maka *deal* akan segera terwujud, selanjutnya perusahaan yang diakuisisi akan menjadi perusahaan anak.

b. Akuisisi Aset

Akuisisi aset terjadi apabila sebuah perusahaan bermaksud memiliki perusahaan lain maka ia dapat membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan lain tersebut. Jika pembelian tersebut hanya sebagian dari aktiva perusahaan maka hal ini dinamakan akuisisi parsial. Akuisisi aset dilakukan apabila pihak pengakuisisi tidak ingin terbebani utang yang ditanggung oleh perusahaan target.

Lain halnya dengan Sudana (2015) yang menyatakan bahwa bila ditinjau dari keterkaitan bidang usaha perusahaan yang bergabung, maka akuisisi dapat dibedakan menjadi:

a. Akuisisi Vertikal

Akuisisi vertikal adalah penggabungan perusahaan yang berada pada tingkat proses produksi yang tidak sama. Contoh dari akuisisi vertikal ini

adalah penggabungan antara perusahaan *furniture* yang memproduksi perabotan dengan pabrik kayu yang memasok bahan baku.

b. Akuisisi Horizontal

Akuisisi horizontal adalah penggabungan perusahaan yang berada pada tingkat proses produksi yang sama. Contoh dari akuisisi horizontal ini adalah penggabungan dua perusahaan yang bergerak di bidang *real estate*. Dengan maksud untuk memperluas operasi perusahaan dan mengurangi persaingan dalam bidang yang sama.

c. Akuisisi Konglomeratif

Akuisisi konglomeratif adalah penggabungan perusahaan yang tidak memiliki kaitan bisnis sama sekali. Contoh dari akuisisi ini adalah perusahaan dalam bidang *real estate* dan perusahaan asuransi. Dengan tujuan untuk antisipasi peristiwa di masa yang akan datang.

2.3 Alasan Perusahaan Melakukan Akuisisi

Moin (2010) mengemukakan bahwa pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan untuk melakukan akuisisi, yaitu motif ekonomi dan non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan tujuan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan motif non ekonomi berkaitan dengan keinginan subyektif dari pemilik ataupun manajemen perusahaan tersebut.

Hariyani, dkk (2011) mengungkapkan alasan yang mendasari perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk menciptakan sinergi atau nilai tambah bagi perusahaan. Sinergi yang terjadi setelah dilakukan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain yaitu peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, 3 skill, manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk melakukan akuisisi dianggap menyelamatkan dan mengembangkan perusahaan dalam waktu singkat dengan tujuan memperoleh keuntungan dan memperluas pangsa pasar.

2.4 Faktor Keberhasilan dan Kegagalan Akuisisi

Moin (2010) memaparkan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam melakukan akuisisi bergantung pada beberapa faktor yang dianggap memberi kontribusi, yaitu:

a. Melakukan audit sebelum akuisisi;
b. Perusahaan target dalam keadaan baik;
c. Memiliki pengalaman akuisisi sebelumnya;
d. Perusahaan target relatif kecil; dan
e. Melakukan akuisisi yang bersahabat.

Selain itu, Moin (2010) juga mengemukakan faktor-faktor yang memicu kegagalan akuisisi, yaitu:

a. Perusahaan target memiiki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambil alih;
b. Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan akuisisi;
c. Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program akuisisi;
d. Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan;
e. Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi;
f. Ketidakpastian, ketakutan dan kegelisahan diantara staf perusahaan yang tidak ditangani; dan
g. Pihak pengambil alih tidak mengomunikasikan perencanaan dan pengharapan mereka terhadap karyawan perusahaan target sehingga terjadi kegelisahan diantara karyawan.

2.5 Pengertian Kinerja Keuangan

Rudianto (2013) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan diperlukan untuk menilai sampai ditingkat mana keberhasilan perusahaan tersebut setelah melakukan akuisisi.

Pendapat yang sama juga dipaparkan oleh Fahmi (2015) bahwa 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. Sedangkan menurut Utari, dkk (2014) kinerja keuangan ialah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka.

2.6 Analisis Kinerja Keuangan

Terdapat berbagai teknik untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, salah satunya ialah analisis rasio keuangan. Menurut Rudianto (2013) analisis rasio keuangan adalah metode analisis untuk mengetahui perbandingan antara satu akun tertentu dengan akun lain dalam laporan keuangan suatu perusahaan serta hubungan antara akun-akun tersebut. Kasmir (2016) memaparkan bahwa untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan, setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Sehingga hasilnya dapat dipergunakan oleh manajemen sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.

Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam punyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2016) rasio likuiditas ialah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin besar hasil analisis yang didapat menandakan perusahaan tersebut dikatakan baik dalam mengelola asetnya juga memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Kasmir (2016) adapun macam-macam rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2016) *current ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus untuk mencari *current ratio* adalah :

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \text{ X } 100$$

2. *Cash Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *cash ratio* ialah rasio yang digunakan sebagai alat untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang lancar. Rumus untuk menghitung *cash ratio* adalah :

$$Cash\ Ratio = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \text{ X } 100$$

b. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2016) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Adapun macam-macam rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penyusunan karya ilmiah ini, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus untuk mencari *debt to asset ratio* sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset} \text{ X } 100$$

2. *Debt to Equity Ratio*

   Menurut Kasmir (2016) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

   Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* adalah:

$$debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Debt}{Equity} \text{ X } 100$$

c. Rasio Provitabilitas

Menurut Kasmir (2016) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Rudianto (2013) bahwa rasio profitabilitas adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang menunjukan hasil akhir dari

sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen perusahaan, seperti:

1. *Gross Profit Margin*

   Menurut Kasmir (2016) Marjin laba kotor menunjukan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan. Adapun rumus yang dapat digunakan yaitu:

$$\textit{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \text{ X } 100$$

2. *Net Profit Margin*

   Menurut Kasmir (2016) margin laba bersih merupakan rasio yang digunakaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan Laba bersih/ penjualan. Semakin tinggi margin laba bersih akan menunjukkan adanya efisiensi yang semakin tinggi, sehingga variabel ini menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan. Pertumbuhan laba ini bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan di masa akan dating, tapi juga penting sebagai informasi lain yang diperlukan bagi berbagai pihak seperti investor yang akan menanamkan investasinya dalam perusahaan, serta bagi kreditur yang ingin memberikan pinjamannya kepada perusahaan. Adapun rumus yang dapat digunakan yaitu:

$$\text{Net } \textit{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \text{ X } 100$$

3. *Return On Investment* (ROI)

   Menurut Kasmir (2016), hasil pengembalian investasi atau *return on investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus untuk mencari hasil pengembalian investasi atau *return on investment* (ROI) sebagai berikut:

$$\textit{Return On Investment} \text{ (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \text{ X } 100$$

4. *Return On Equity* (ROE)

   Menurut Kasmir (2016), hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\textit{Return On Equity}\ (\text{ROE}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.7 Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Hery (2017) berpendapat bahwa, tujuan dari penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut :

a. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemberian motivasi kepada karyawan secara maksimum;
b. Membantu pengambilan keputusan yang berkaitan dengan karyawan seperti promosi, transfer, atau pemberhentian;
c. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan menilai kinerja mereka;
d. Menyediakan suatu dasar distribusi penghargaan bagi karyawan; dan
e. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan serta menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.

Pendapat yang berbeda dikemukakan oleh Kasmir (2016) tujuan dari penilaian kinerja keuangan adalah:

a. Mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik aset, kewajiban, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode;
b. Mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan;
c. Mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki;
d. Mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini;

e. Melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal; dan
f. Dapat digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.