

BAB I

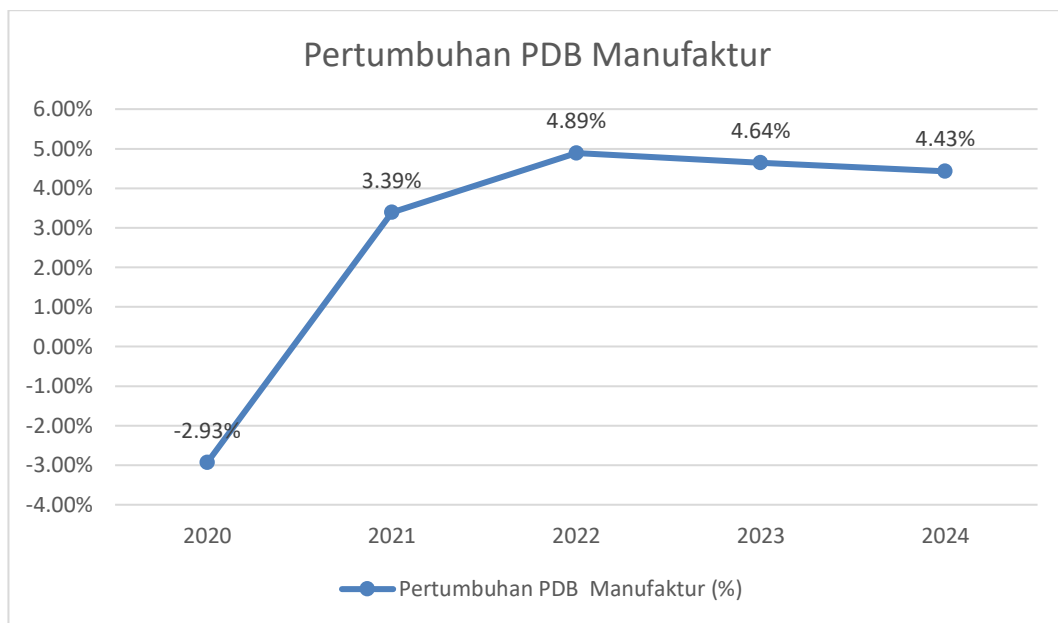
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan globalisasi dan perdagangan bebas telah membawa perubahan signifikan terhadap lingkungan bisnis, yang ditandai dengan meningkatnya intensitas persaingan antar perusahaan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi terhadap perubahan pasar serta merumuskan strategi yang tepat agar dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Setiap perusahaan mempunyai siklus hidup yang tidak dapat diprediksi dengan tepat, sehingga dituntut untuk terus menerus meningkatkan kinerjanya apabila ingin bertahan pada situasi persaingan yang semakin ketat (Rusliati, 2020). Dinamika persaingan tersebut juga dirasakan oleh berbagai sektor industri, salah satunya sektor manufaktur yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya mengolah bahan baku menjadi barang jadi melalui proses produksi yang terstruktur. Industri manufaktur di Indonesia memiliki peran penting dalam perekonomian negara, mengingat kontribusinya yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (Djatkika, 2025). Sektor ini tidak hanya berperan sebagai penggerak utama ekonomi Indonesia, tetapi juga sebagai penyedia lapangan pekerjaan terbesar bagi tenaga kerja Indonesia (Nurhayani, 2022). Sektor manufaktur meliputi berbagai subsektor, seperti manufaktur barang konsumsi, tekstil, elektronik, otomotif, serta produk kimia, yang semuanya

berperan dalam mendukung kebutuhan pasar domestik maupun ekspor. Berikut merupakan grafik pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) sektor industri pengolahan Indonesia Tahun 2020-2024.



Sumber : bps.go.id, 2025

Gambar I - 1 Pertumbuhan PDB Perusahaan Manufaktur

Pada grafik pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor manufaktur mengalami tekanan signifikan akibat pandemi COVID-19 dengan pertumbuhan sebesar -2,93% pada tahun 2020 (BPS, 2021). Namun, sektor ini menunjukkan peningkatan dengan mencatatkan pemulihan setelah pandemi, di mana pada tahun 2022 pertumbuhan kembali positif sebesar 4,89%. Pertumbuhan ini berlanjut hingga tahun 2024 dengan capaian sebesar 4,43%.

Pada praktiknya perusahaan manufaktur memerlukan strategi yang tepat supaya perusahaan dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Hal tersebut dilakukan agar perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan.

Pemilihan strategi bisnis yang tepat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dengan baik. Salah satu alternatif yang digunakan perusahaan yaitu dengan melakukan ekspansi. Ekspansi adalah strategi perusahaan dalam mengambil keputusan yang dapat mengembangkan dan meningkatkan pertumbuhan usahanya (Runtu *et al.*, 2022).

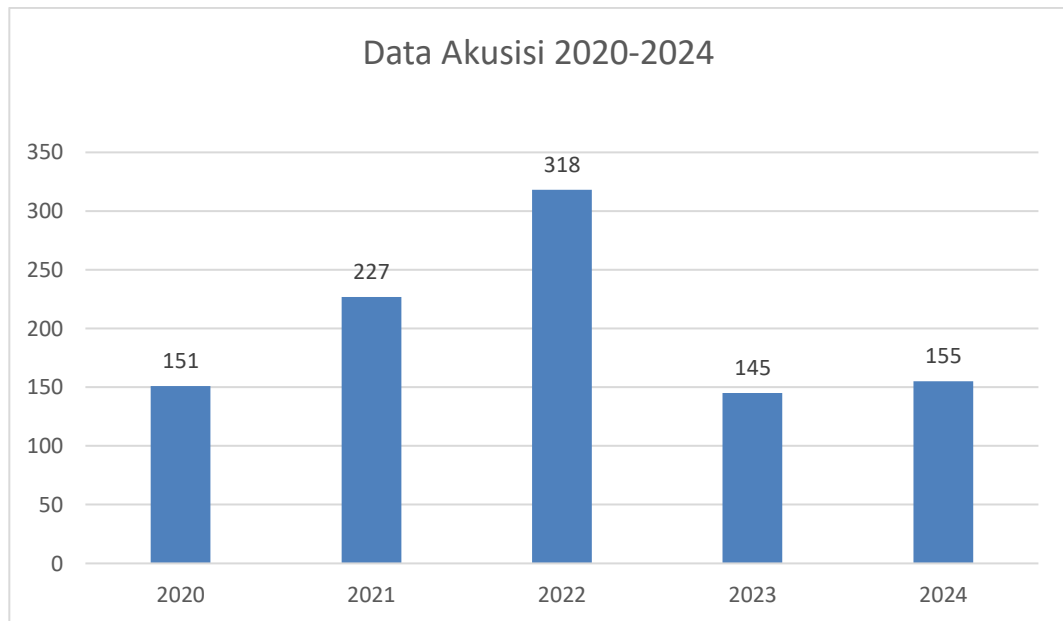
Menurut Agustin & Widhiastuti (2021) Ekspansi terdiri dari 2 jenis, yaitu ekspansi internal perusahaan dan ekspansi eksternal perusahaan. Ekspansi internal merupakan strategi perusahaan untuk mengembangkan usahanya melalui pembentukan unit usaha baru, peningkatan kapasitas produksi, atau pembangunan fasilitas baru dari dalam perusahaan. Sedangkan ekspansi eksternal merupakan strategi perusahaan untuk memperluas usaha melalui penggabungan usaha, seperti merger dan akuisisi, tanpa harus membangun usaha baru dari awal.

Runtu *et al.* (2022) mengungkapkan bahwa untuk memperluas dan mempertahankan eksistensi perusahaan umumnya banyak dilakukan dengan cara ekspansi eksternal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak perlu memulai bisnis baru dari awal. Selain itu, dengan perluasan usaha eksternal dianggap menguntungkan kedua belah pihak dan dianggap dapat mengeliminasi pesaing. Bentuk dari ekspansi eksternal yang sering dilakukan perusahaan yaitu merger dan akuisisi.

Pada dasarnya merger dan akuisisi mempunyai arti yang berbeda, tetapi memiliki prinsip yang sama karena keduanya merupakan kegiatan penggabungan usaha. Hal tersebut sesuai dengan pendapat (Agustin & Widhiastuti, 2021)

bahwa merger merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih, di mana hanya satu perusahaan yang tetap bertahan sebagai badan hukum, sedangkan perusahaan lainnya melebur ke dalam perusahaan yang bertahan. Sementara akuisisi merupakan penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan mengambil alih aktiva kepemilikan perusahaan lain. Merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan.

Menurut Tamahiwu *et al.* (2023) tujuan menggabungkan usaha melalui merger dan akuisisi diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar dari pada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Saat ini banyak perusahaan yang lebih memilih melakukan akuisisi dari pada merger. Hal ini karena akuisisi tidak menyebabkan suatu perusahaan tersebut hilang secara hukum, namun terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi. Sedangkan pada aktivitas merger, dua perusahaan atau lebih yang melakukan penggabungan akan menjadi satu perusahaan dan perusahaan yang telah diambil alih akan hilang. Oleh karena itu, banyak perusahaan saat ini yang lebih memilih akuisisi daripada merger. Sehingga strategi akuisisi tersebut banyak digunakan oleh perusahaan untuk memperbesar usaha dan meningkatkan daya saing. Berikut ini grafik yang menunjukkan pertumbuhan akuisisi pada tahun 2020-2024.



Sumber: www.kppu.go.id, 2025

Gambar I - 2 Jumlah perusahaan yang melakukan akuisisi

Berdasarkan grafik pertumbuhan perusahaan yang melakukan akuisisi di Indonesia, bahwa pada tahun 2022 merupakan periode dengan jumlah akuisisi tertinggi dibandingkan tahun lainnya. Jumlah perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2022 mengalami peningkatan signifikan dibandingkan jumlah akuisisi pada lima tahun terakhir, hal ini menandakan tingginya aktivitas ekspansi usaha. Tingginya aktivitas akuisisi pada tahun 2022 menjadikan periode tersebut menarik untuk diteliti karena memberikan peluang untuk mengevaluasi apakah strategi akuisisi benar-benar mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi. Kenaikan tersebut mencerminkan semakin tingginya kepatuhan pelaku usaha dalam melaporkan transaksi akuisisi serta meningkatnya aktivitas konsolidasi perusahaan di Indonesia. Peningkatan yang signifikan terhadap jumlah akuisisi menandakan adanya perubahan strategi

dalam menghadapi tantangan ekonomi yang terus berkembang. Menurut (KONTAN, 2022) peningkatan tren itu disebabkan banyak perusahaan yang sulit bertahan saat masa pandemi. Salah satu cara untuk mempertahankan usahanya, perusahaan melakukan ekspansi pasar diantaranya dengan cara akuisisi.

Aktivitas akuisisi pada sektor manufaktur Indonesia tidak hanya melibatkan pelaku usaha domestik, tetapi juga menjadi strategi utama bagi perusahaan multinasional (global) untuk melakukan ekspansi pasar di Indonesia. Seluruh aksi korporasi pengambilalihan aset dan saham ini berada di bawah pengawasan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU), sesuai dengan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 yang mewajibkan perusahaan melakukan notifikasi atas transaksi dengan nilai tertentu. Data tersebut mencakup seluruh entitas pengakuisisi dan target baik lokal maupun global yang aktivitasnya berdampak langsung pada struktur pasar di Indonesia.

Contoh perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi yaitu Hormel Foods International Corporation (HFIC) yang resmi mengakuisisi PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk PT Garudafood. Emiten produk konsumen PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk mengumumkan pembelian saham oleh Hormel Foods International Corporation (HFIC). Hormel mengakuisisi 10,77 miliar saham dan merupakan 29,185% dari modal yang ditempatkan dan disetor Garudafood. Terdapat beberapa potensi sinergi dan peluang pertumbuhan antara keduanya, yaitu menggabungkan kekuatan dan keahlian Hormel Foods dengan keberadaan dan pengetahuan pasar lokal Garudafood (KONTAN, 2022). Garudafood mencatatkan pertumbuhan laba bersih yang positif. Pada tahun

2023, laba yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk tumbuh signifikan (lebih dari 10% secara tahunan) sebagai hasil dari efisiensi operasional setelah masuknya Hormel Foods. Peningkatan kinerja Garudafood setelah akuisisi menunjukkan adanya potensi sinergi yang diperoleh perusahaan pengakuisisi. Keberhasilan tersebut mengindikasikan bahwa akuisisi dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi melalui peningkatan hasil investasi dan efisiensi operasional.

Keberhasilan perusahaan melakukan aktivitas akuisisi dapat dilihat melalui kinerja keuangan setelah melakukan akuisisi. Kinerja tersebut dapat dibandingkan dengan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan aktivitas akuisisi. Apabila kondisi keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun apabila sebaliknya, maka keputusan melakukan akusisi kurang tepat bagi perusahaan (Runtu *et al.*, 2022). Perhitungan kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan perhitungan pada rasio-rasio keuangan. Rasio yang digunakan seperti rasio profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas.

Current Ratio (CR) adalah indikator dalam pemantauan likuiditas perusahaan. *Current Ratio* menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan seluruh aset yang ada, termasuk inventaris. Rasio bertujuan untuk menggambarkan potensi perusahaan dalam menjamin kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar yang dikuasai oleh perusahaan (Suprihatin, 2022).

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini diwakili oleh rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak besar beban perusahaan terhadap pihak luar.

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu indikator dalam rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu mengelola aset dengan efisien dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan dapat mengelola aset seperti properti, mesin dan saham menjadi hal yang menguntungkan. Perusahaan yang melakukan akuisisi biasanya mendapatkan aset baru yang tentunya dapat meningkatkan atau mengurangi kemampuan dalam menghasilkan laba.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan untuk melihat pengaruh akuisisi terhadap perusahaan namun terdapat hasil yang bervariasi. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Runtu *et al.*, 2022) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan pada rasio *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings Per Share* (EPS) perusahaan sebelum dan setelah akuisisi. Pada penelitian terbaru yang dilakukan oleh (Ningsih & Hasmarini, 2025) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pada rasio likuiditas (*current ratio*), solvabilitas (*debt equity ratio*), profitabilitas

(*return on asset*), pasar (*earning per share*), dan aktivitas (*total asset turnover*). Menurut Panduwinata *et al.* (2022) *Gross Profit Margin* (GPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, sedangkan variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return On Equity* (ROE) terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil penelitian terdahulu mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Perbedaan hasil tersebut memberikan peluang bagi peneliti untuk meneliti kembali fenomena akuisisi ini menggunakan data notifikasi dari KPPU dengan cakupan yang lebih luas.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan tiga rasio yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) yang digunakan sebagai pembanding untuk melihat perbedaan rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi dapat memberikan gambaran apakah strategi yang dilakukan perusahaan mampu memberikan dampak positif atau negatif terhadap kondisi finansial perusahaan. Periode yang dilakukan pada penelitian ini yaitu tahun 2022, periode ini dipilih karena pada rentang waktu tersebut terjadi peningkatan aktivitas akuisisi di mana perusahaan dituntut melakukan pemulihan dan efisiensi bisnis. Pada penelitian ini juga menggunakan periode pengamatan kinerja keuangan 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi. Periode sebelum akuisisi diwakili oleh tahun 2020 dan 2021, sedangkan periode

setelah akuisisi diwakili oleh tahun 2023 dan 2024. Pada tahun 2022 tidak dimasukkan ke dalam analisis karena merupakan fase transisi, sehingga data pada tahun setelah akuisisi diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih stabil dan objektif mengenai dampak jangka panjang dari akuisisi. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional serta aktif melakukan strategi ekspansi melalui akuisisi untuk meningkatkan daya saing perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan Manufaktur”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dapat diidentifikasi beberapa masalah yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di KPPU pada periode tahun 2022?
2. Apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di KPPU pada periode tahun 2022?
3. Apakah terdapat perbedaan *Return on Assets* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di KPPU pada periode tahun 2022?

1.3. Batasan Masalah

Dengan adanya Batasan masalah ini peneliti akan melakukan prosedur-prosedur yang ditetapkan yaitu:

1. Peneliti akan mengambil sampel data dari perusahaan manufaktur yang melakukan akuisisi yang ada di KPPU pada tahun 2022.
2. Periode yang dianalisis pada penelitian ini adalah 2 tahun sebelum akuisisi (tahun 2020, 2021) dan sesudah akuisisi pada (tahun 2023, 2024).
3. Peneliti menggunakan 3 variabel yang menggunakan rumus *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA).

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di KPPU pada periode 2022.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di KPPU pada periode 2022.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Return on Assets* (ROA) sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di KPPU pada periode 2022.

1.5. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai aksi korporasi akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan mengenai bagaimana kebijakan perusahaan dalam melakukan akuisisi dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat meningkatkan kemampuan peneliti dalam pengolahan data, analisis rasio keuangan, serta penyusunan karya tulis ilmiah yang sesuai dengan kaidah metodologi penelitian.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan strategis perusahaan terutama yang berkaitan dengan keputusan untuk melakukan akuisisi. Informasi dalam penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi sejauh mana efektivitas akuisisi yang dilakukan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, perusahaan juga

dapat melakukan perbaikan atau penyesuaian strategi bisnis di masa mendatang agar tujuan penggabungan dapat tercapai.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan gambaran yang jelas mengenai dampak akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Informasi tersebut dapat dijadikan referensi bagi investor dalam menilai kelayakan perusahaan sebagai objek untuk berinvestasi. Selain itu, investor juga dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat, mengurangi risiko, serta meningkatkan potensi keuntungan yang akan diperoleh.

