

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi pasar yang selalu mengalami perubahan mendorong perusahaan untuk terus melakukan strategi yang tepat agar tetap bisa bertahan di pasar. Perubahan yang terjadi di pasar juga mendorong perusahaan untuk melakukan perubahan agar bisa beradaptasi dengan kondisi lingkungan bisnis yang semakin dinamis. Terdapat banyak strategi yang bisa dilakukan perusahaan agar tetap bisa bertahan di pasar dan bisa beradaptasi dengan perubahan kondisi lingkungan bisnis. Salah satu strategi yang bisa dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan akuisisi.

Akuisisi merupakan strategi ekspansi perusahaan yang dilakukan dengan cara membeli sebagian atau keseluruhan saham dari perusahaan lain dengan maksud untuk menjadikan perusahaan yang diakuisisi sebagai bisnis anak perusahaan dalam portofolionya (Hitt dkk., 2011). Perusahaan yang melakukan akuisisi akan disebut sebagai perusahaan akuisitor, sedangkan perusahaan yang diakuisisi akan disebut sebagai perusahaan target. Melalui akuisisi, kedua perusahaan akan tetap berdiri sebagai suatu entitas yang berdiri sendiri. Namun, pengendalian manajemen perusahaan target akan berpindah pada perusahaan akuisitor atau sesuai dengan kesepakatan pada saat akuisisi dilakukan. Selain itu, manajemen perusahaan target juga harus membuat laporan kepada manajemen perusahaan akuisitor (Hitt dkk., 2011).

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa dalam kurun waktu 11 tahun terakhir yang terhitung sejak tahun 2010-2021, strategi ekspansi dengan cara akuisisi mengalami tren kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa akuisisi masih menjadi strategi andalan bagi sebagian besar perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Perusahaan yang melakukan akuisisi berharap agar bisa mencapai beberapa tujuan, seperti menciptakan sinergi, meningkatkan *economies of scale*, membentuk kekuatan kompetitif perusahaan, meningkatkan kekuatan pasar, dan meningkatkan diversifikasi (Hitt dkk., 2011; David dan David, 2017). Oleh karena itu, perusahaan

menilai bahwa melalui akuisisi, mereka dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga bisa memberikan dampak positif bagi perusahaan.



Gambar 1.1

Perusahaan yang Melakukan Akuisisi pada Tahun 2010-2021

Sumber: Website KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha)

Namun, beberapa studi empiris menunjukkan hasil yang bertolakbelakang dengan teori mengenai akuisisi. Ketika perusahaan melakukan akuisisi, perusahaan memiliki motif tertentu yang ingin dicapai. Zhang dkk., (2020) dan Aalbers dkk., (2021) berpendapat bahwa terdapat motif yang umumnya digunakan oleh perusahaan saat melakukan akuisisi, yaitu motif eksplorasi dan motif eksploitasi. Pada akuisisi eksplorasi, perusahaan akuisitor bertujuan untuk memperoleh pengetahuan, keterampilan teknis, dan produk yang bersifat baru (Choi dan McNamara, 2018). Penciptaan hal baru pada perusahaan membutuhkan proses yang lama dan kompleks, sehingga dampak positif dari akuisisi eksplorasi umumnya akan terlihat pada kinerja jangka panjang (Uotila dkk., 2009). Akuisisi eksplorasi juga memiliki unsur ketidakpastian yang tinggi, sehingga dinilai lebih berisiko (Zhang dkk., 2020).

Sedangkan pada akuisisi eksploitasi, perusahaan akuisitor hanya menggunakan pengetahuan yang terkait erat dengan basis pengetahuan yang sudah ada. Tujuan dari akuisisi eksploitasi adalah untuk memperbaiki atau

mengembangkan inovasi, produk, atau teknologi yang sudah ada sebelumnya, serta untuk mencapai efisiensi pada aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, akuisisi eksploitasi dinilai memiliki risiko dan unsur ketidakpastian yang lebih rendah daripada akuisisi eksplorasi.

Signaling Theory menjelaskan bahwa pasar akan memberikan reaksi terhadap sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan (Nelson, 1970; Spence, 1974). Informasi mengenai motif akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan akuisitor dapat dianggap sebagai sinyal bagi investor. Ketika informasi tersebut dipublikasikan, maka pasar akan memberikan reaksi, baik positif ataupun negatif. Reaksi dari pasar atau investor ini dapat menyebabkan perubahan pada *stock market performance* perusahaan akuisitor. *Stock market performance* merupakan salah satu indikator kinerja jangka pendek perusahaan yang dihitung berdasarkan pergerakan harga saham di pasar modal (Zhang dkk., 2020).

Hasil penelitian Zhang dkk., (2020) dan Aalbers dkk., (2021) menunjukkan bahwa akuisisi eksplorasi memiliki pengaruh negatif terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor. Hal ini karena investor merasa khawatir terhadap risiko kegagalan dari akuisisi eksplorasi. Namun, terdapat studi empiris lain yang menyebutkan bahwa motif eksplorasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Solis-Molina dkk., 2018). Pengaruh positif tersebut dikarenakan motif eksplorasi dianggap sebagai sesuatu yang oportunis untuk melakukan kebaruan, sehingga dapat membuat perusahaan menjadi lebih berkembang. Akibatnya, pasar akan memberikan apresiasi, sehingga bisa meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian dari Uotila dkk., (2009) juga menunjukkan bahwa eksplorasi dapat meningkatkan kinerja pasar perusahaan karena eksplorasi dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan pengetahuan baru dan menciptakan kemampuan yang diperlukan untuk keberlangsungan perusahaan.

Akuisisi akan lebih mudah untuk dilakukan ketika perusahaan memiliki sumber daya berlebih atau *slack resources*. Sumber daya tersebut dapat berupa kapasitas yang kurang dimanfaatkan, karyawan, peluang, dan sumber daya keuangan yang melebihi dari jumlah kebutuhan operasional perusahaan. Zhang

dkk., (2020) menguji peran moderasi *slack resources* menggunakan *high-discretion slack resources* dan *low-discretion slack resources*. Studi tersebut menunjukkan bahwa *high-discretion slack resources* dapat memperlemah pengaruh negatif akuisisi eksplorasi terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor. Efek memperlemah tersebut dikarenakan adanya *slack resources* dapat membantu perusahaan dalam menghadapi risiko tidak terduga yang melekat pada peristiwa akuisisi eksplorasi (Zhang dkk., 2020).

Perusahaan dengan *slack resources* dapat dianggap sebagai perusahaan dengan kemampuan menyerap yang baik, sehingga lebih mudah untuk melakukan akuisisi, baik dengan motif eksplorasi, maupun eksploitasi. Solis-Molina dkk., (2018) melakukan studi yang meneliti terkait eksplorasi, eksploitasi, dan *ambidexterity* (gabungan dari eksplorasi dan eksploitasi) terhadap kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menambahkan kemampuan menyerap perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan kemampuan menyerap yang rendah, perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan melakukan strategi yang bersifat eksplorasi atau eksploitasi. Namun, kinerja perusahaan akan lebih rendah ketika perusahaan memilih untuk melakukan strategi *ambidexterity* saat kemampuan menyerap perusahaan juga rendah.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh motif akuisisi eksplorasi terhadap kinerja perusahaan. Investor dapat menilai motif akuisisi eksplorasi sebagai sesuatu yang berisiko atau oportunis. Selain itu, studi empiris di Indonesia masih jarang yang menguji pengaruh motif akuisisi eksplorasi terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor dengan *slack resources* sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai reaksi investor Indonesia terhadap motif akuisisi eksplorasi yang dilakukan oleh perusahaan akuisitor. Penelitian ini akan menguji mengenai pengaruh motif akuisisi eksplorasi terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor, kemudian dimoderasi dengan *slack resources* yang dimiliki oleh perusahaan akuisitor.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan pada pembahasan sebelumnya, maka terdapat beberapa rumusan masalah yang harus dipecahkan, yaitu:

1. Apakah motif akuisisi berpengaruh terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor?
2. Apakah *slack resources* memoderasi pengaruh motif akuisisi terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan, maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan, di antaranya:

1. Mengetahui adanya pengaruh motif akuisisi terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor.
2. Mengetahui efek moderasi *slack resources* pada pengaruh motif akuisisi terhadap *stock market performance* perusahaan akuisitor.

1.4 Manfaat Penelitian

Selain untuk memecahkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, di antaranya:

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan motif yang ingin dicapai sebelum memutuskan untuk melakukan akuisisi.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pemahaman baru dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi dengan motif tertentu.
3. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu referensi dasar untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai teori-teori dasar yang berkaitan dengan topik penelitian, pengaruh antarvariabel dalam penelitian, dasar pengembangan hipotesis berdasarkan penelitian sebelumnya, model analisis penelitian, dan kerangka berpikir penelitian.

BAB 3: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan sampel, metode penentuan sampel, dan teknik analisis penelitian.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, cara yang digunakan untuk menganalisis dan menguji hipotesis penelitian, serta penjelasan mengenai hasil penelitian secara lebih lanjut.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai hasil akhir penelitian yang berisi kesimpulan akhir penelitian, serta saran-saran yang bermanfaat untuk pembaca dan pengembangan penelitian di masa depan.