

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) oleh para pemerintah ASEAN saat ini mulai diterapkan dengan tujuan agar daya saing ASEAN meningkat serta dapat menyaingi negara lain seperti Tiongkok dan India dalam menarik investor asing. Penanaman modal asing di wilayah Indonesia sangat dibutuhkan untuk meningkatkan lapangan pekerjaan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan bagi penduduk di negara negara ASEAN. Dampak positif yang akan didapatkan Indonesia dari perjanjian kawasan perdagangan bebas tentunya negara akan menikmati produk yang tidak bisa diproduksi dalam negeri dengan mudah, akibat dari perdagangan bebas memudahkan barang impor masuk ke indonesia dengan mengefisienkan birokrasi yang ada.

Namun dampak negatif yang ditimbulkan akibat kawasan perdagangan bebas bagi Indonesia adalah menjadi negara yang tergantung terhadap adanya barang impor, tingginya tingkat pengangguran karena kalah bersaing dengan produsen dari luar negeri. Pabrik banyak yang mengalami kebangkrutan karena tidak mampu bersaing dengan persaingan yang begitu ketat, perginya investor dikarenakan sumber daya manusia dan budaya kerja dalam negeri yang buruk dan berkurangnya devisa karena banyaknya produk impor daripada ekspor (kompas.com). Perubahan yang signifikan dalam dunia bisnis akibat dari perdagangan bebas tersebut memaksa perusahaan yang

berada di Indonesia harus bekerja secara maksimal agar dapat bersaing dan bertahan dengan serangan produk asing yang kini telah dipermudah akses masuknya kedalam negeri.

Manajemen dituntut untuk selalu memperbaiki bahkan memperbarui kinerjanya agar bisa membuat strategi untuk mempertahankan eksistensi perusahaan dan memicu perusahaan untuk dapat semakin mengembangkan usahanya karena persaingan usaha diantara perusahaan perusahaan yang semakin ketat. Dalam mengembangkan dan bertahan dalam usahanya perusahaan membutuhkan strategi. Perusahaan memerlukan strategi yang tepat untuk dapat mempertahankan eksistensinya dan semakin meningkatkan kinerja perusahaannya. Misalnya melalui ekspansi, efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumberdaya manusia yang ada. Sinergi merupakan kondisi dimana keadaan secara keseluruhan lebih besar daripada jumlah masing-masing bagian.

Salah satu strategi yang paling sering dilakukan oleh perusahaan adalah ekspansi, Ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan dapat berupa ekspansi eksternal maupun ekspansi internal. Ekspansi eksternal dapat dilakukan melalui penggabungan beberapa usaha yang telah ada (*Bussiness Combination*). Ekspansi internal dapat terjadi pada saat divisi divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *Capital Budgeting* yaitu dengan menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, menambah divisi baru dan lain sebagainya. Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat baik ukuran, pasar saham, maupun

diversifikasi usaha dapat melakukan merger dan akuisisi karena dengan begitu perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing dan banyak juga manfaat lainnya yang bisa didapatkan.

Menurut Ruddy Koesnadi (1991) bahwa salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan Merger dan Akuisisi . Merger merupakan penggabungan bersama dua atau lebih perusahaan menjadi satu bisnis menurut basis yang disetujui semua pihak oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham. Merger merupakan suatu bentuk pertumbuhan eksternal (*External growth*) yang meliputi perusahaan perusahaan yang melakukan ekspansi horizontal, vertical, atau konglomerasi (Christopher, 2006 : 373).

Merger menjadi cara yang dipilih oleh manajemen untuk merealisasikan kemampuan perusahaan, dengan melakukan merger perusahaan mampu melakukan pertumbuhan yang cepat. Selain itu dengan melakukan merger perusahaan dapat mengurangi persaingan secara tidak langsung serta dapat memperoleh sokongan dana. Perusahaan dapat melakukan *merger* dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik sehingga perusahaan mendapatkan bantuan dana dan penurunan kewajiban keuangan.

Secara teoritis, analisis merger sebenarnya mudah. Perusahaan pengambilalih melakukan analisa anggaran modal untuk menentukan apakah nilai sekarang dari pendapatan masa depan yang diharapkan melampaui harga yang harus dibayar untuk

saham perusahaan sasaran. (Weston, 1984: 640). Istilah merger sering dipergunakan untuk menunjukkan penggabungan dua perusahaan atau lebih, dan kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan, atau alasan lainnya.

Akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil alih (akuisitor) mempunyai hak kontrol penuh atas perusahaan tersebut. Perusahaan Akuisitor membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri. Pengertian dari merger dan akuisisi memang berlainan tetapi pada prinsipnya sama yaitu dalam membicarakan tentang penggabungan usaha (*Business combination*) sehingga kedua istilah ini sering dibicarakan secara bersama dan dapat dipertukarkan (*interchangeable*).

Pihak yang melakukan akuisisi disebut Akuisitor, sedangkan pihak yang diakuisisi disebut Perusahaan Target. Disamping banyaknya keuntungan yang diharapkan dapat diperoleh melalui strategi merger dan akuisisi ini, perlu pula dipertimbangkan bahwa keputusan merger dan akuisisi selain membawa manfaat tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya biaya untuk melaksanakan merger dan akuisisi sangat mahal dan hasilnya pun belum pasti sesuai dengan yang diharapkan.

Namun dengan didorong oleh semakin besar dan berkembangnya pasar modal di Indonesia saat ini, sehingga merger dan akuisisi juga semakin banyak dilakukan. Gelombang merger dan akuisisi pada awalnya bermunculan di Amerika sekitar tahun 1897-1904. Namun untuk kasus di Indonesia, gelombang merger dan akuisisi baru mulai sekitar tahun 1970 -an. Merger dan akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan pengakuisisi yang telah *go public* dengan perusahaan target yang belum *go public* (Rachmawati, 2001).

*Return* merupakan tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi atau tingkat pengembalian dari investasi tersebut. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasi (*Expected Return*). Selisih dari *Return* sesungguhnya dan *Return* ekspektasi tersebutlah yang nanti akan menghasilkan Abnormal Return (AR). Abnormal Return saham merupakan return saham yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan.

Alasan perusahaan lebih tertarik memilih merger dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal perusahaan itu sendiri antara lain karena merger dan akuisisi dianggap jalan cepat dalam mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu mulai dari awal suatu bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi atau nilai tambah yaitu keseluruhan nilai perusahaan setelah merger dan akuisisi lebih besar daripada penjumlahan nilai masing masing perusahaan dalam merger dan akuisisi.

Nilai tambah yang dimaksud lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara saja, oleh karena itu ada tidaknya sinergi pada merger dan akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah merger dan akuisisi terjadi, tetapi dibutuhkan waktu yang relatif panjang. Sinergi yang terbentuk sebagai akibat penggabungan usaha bisa berupa turunnya biaya rata rata perunit karena naiknya skala ekonomis, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal.

Selain membawa banyak manfaat, keputusan merger dan akuisisi juga tidak terlepas dari permasalahan (Suta,1992), diantaranya biaya untuk melakukan merger dan akuisisi yang sangat mahal dan hasilnya pun belum tentu sesuai dengan harapan. Posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) juga dapat berdampak negatif apabila strukturisasi dan akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas dan atau melalui peminjaman. Permasalahan yang lain adalah kemungkinan adanya *Corporate Culture* sehingga berpengaruh terhadap sumber daya manusia yang akan dipekerjakan.

Merger dan Akuisisi selama dilakukan atas dasar untuk melakukan sinergi, maka kegiatan tersebut diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga akan meningkatkan keinginan investor untuk berinvestasi dan diharapkan jumlah permintaan akan saham perusahaan tersebut juga ikut meningkat yang selanjutnya akan mempengaruhi kenaikan harga saham. Naiknya harga saham akan menambah nilai perusahaan (*value of firm*) yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Banyak penelitian telah dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh abnormal return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham namun hasilnya tidak selalu konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Nike Astria pada perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2008, pengumuman merger dan akuisisi merupakan kabar baik bagi pelaku pasar untuk berinvestasi di pasar modal sehingga tujuan dari merger dan akuisisi untuk menghasilkan sinergi dapat tercapai. Barbara Gunawan pada jurnalnya menemukan adanya abnormal return yang signifikan ketika informasi mengenai merger dan akuisisi perusahaan diumumkan.

Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendra Ramadharyansyah pada return saham akuisitor dan target menyimpulkan bahwa hasil uji menunjukkan pengaruh negatif disekitar tanggal pengumuman akuisisi, dengan kata lain reaksi pasar cenderung negatif terhadap akuisisi yang terjadi. Dan hasil ini terbukti tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa merger dan akuisisi dapat meningkatkan sinergi atau nilai tambah perusahaan secara keseluruhan.

Jogiyanto (2008) menjelaskan ada 3 macam bentuk efisiensi pasar, dimana *event study* merupakan salah satu studi yang digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan diukur menggunakan abnormal return. Jika abnormal return yang dihasilkan ini positif berarti terjadi peningkatan kemakmuran pemegang saham, tetapi jika abnormal return yang dihasilkan ini negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran pemegang saham (Ramakrishnan, 2010).

Selain itu, jika pengumuman merger dan akuisisi ini tidak menghasilkan abnormal return ( $AR = 0$ ) menandakan bahwa pengumuman merger dan akuisisi ini tidak memiliki pengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Perubahan kemakmuran inilah yang ingin diukur dengan menggunakan abnormal return yaitu dengan membandingkan antara keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Semakin maraknya merger dan akuisisi yang terjadi di Indonesia dan tidak konsistennya hasil yang diperoleh hingga saat ini masih sering dijumpai. Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

**“ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN AKUISITOR YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015”**

## **B. Rumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

Bagaimana abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015 ?



### **C. Batasan masalah**

1. Penelitian perbedaan abnormal return saham ini dibatasi pada 40 hari sebelum dan 40 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi.
2. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan Akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 - 2015.

### **D. Tujuan penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan ada atau tidaknya perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor pada tahun 2011-2015.

### **E. Manfaat penelitian**

1. Bagi para investor:

Penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan dan dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham dari perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

2. Bagi para akademis:

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi ilmu yang bermanfaat dalam dunia akademis untuk memahami pengaruh yang ditimbulkan dari pengumuman merger dan akuisisi.

### 3. Bagi penulis :

Penulisan karya ilmiah ini diharapkan dapat memberi pengetahuan bagi penulis mengenai ada tidaknya manfaat atau keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan akuisitor setelah melakukan merger ataupun akuisisi tersebut.

### 4. Bagi Universitas :

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa yang ingin melakukan penelitian serupa mengenai pengaruh abnormal return saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.