

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Sebagai suatu organisasi, perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yaitu tumbuh dan berkembang secara dinamis, berada dalam kondisi statis, dan mengalami proses kemunduran. Pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu pertumbuhan internal (*organic/ internal growth*) dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal (*start-ups business*) dan pertumbuhan eksternal (*external growth*) dilakukan dengan membeli perusahaan yang sudah ada. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari awal.

Penyatuan kepentingan (*pooling of interest*) atau merger adalah suatu penggabungan usaha dimana para pemegang saham perusahaan yang bergabung bersama-sama menyatukan kendali atas seluruh aktiva neto dan operasi perusahaan yang bergabung tersebut dan selanjutnya memikul bersama segala risiko dan manfaat yang melekat pada entitas gabungan, sehingga tidak ada pihak yang diidentifikasi sebagai perusahaan pengakuisisi. Sedangkan akuisisi (*acquisition*) adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi

perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham (PSAK No 22).

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi, diantaranya adalah untuk meningkatkan kekuatan di pasar, mengatasi hambatan untuk masuk dalam satu industri, menghemat biaya dan mengurangi risiko pengembangan produk, meningkatkan kecepatan dalam pemasaran produk, menambah diversifikasi dan menghindari kompetisi yang berlebihan. Dua motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu pertama, mendorong sinergi antar perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) dan perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dalam bentuk efisiensi karena adanya kombinasi operasi fisik sehingga dapat berkompetisi di pasar. Kedua, untuk mendisiplinkan, mengontrol kinerja manajer dari perusahaan *acquiree* agar dapat menciptakan keunggulan produk. Tujuan merger dan akuisisi adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Merger dan akuisisi tidak hanya memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi juga memiliki banyak kelemahan yang penting untuk dievaluasi, diantaranya yaitu proses integrasi yang tidak mudah, kesulitan dalam menentukan nilai perusahaan *acquiree* secara akurat, biaya konsultan yang mahal, menurunkan moral organisasi, dan tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan dan pemegang saham.

Peristiwa publikasi merger dan akuisisi merupakan informasi bagi para pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga sekuritas (Sulaimin, 2002: 17). Publikasi merger dan akuisisi oleh perusahaan emiten merupakan suatu informasi yang perlu diolah lebih lanjut karena ketersediaan informasi saja tidak menjamin

terjadinya reaksi pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan yang bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut secara penuh. Pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi merger dan akuisisi tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk untuk memperkirakan besarnya dampak dari informasi tersebut terhadap harga sekuritas bersangkutan. Untuk mengolah informasi semacam ini dengan benar, pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*) sehingga dapat mengambil keputusan yang benar. Jika hanya sebagian saja pelaku pasar yang canggih, maka kelompok ini dapat menikmati keuntungan yang tidak normal.

Publikasi merger dan akuisisi dapat merubah intensitas pesaing dalam satu industri. Publikasi merger dan akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, yaitu perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) dan perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan *acquirer* dan *acquiree*. Publikasi merger dan akuisisi yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar dimaksudkan untuk memberikan sinyal terhadap adanya peristiwa tertentu (merger dan akuisisi) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada dasarnya tindakan melakukan merger dan akuisisi dilakukan perusahaan untuk menuju arah yang lebih baik, dengan kata lain merger dan akuisisi merupakan suatu tindakan perusahaan untuk membangun keunggulan kompetitif dalam jangka panjang sehingga dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Publikasi merger dan akuisisi merupakan peristiwa yang mempunyai atau tidak mempunyai

nilai ekonomis. Publikasi merger dan akuisisi dikatakan mempunyai nilai ekonomis jika hasil dari merger dan akuisisi itu menimbulkan sinergi sehingga investor akan bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Sinergi adalah realisasi ekonomi pada merger dimana kinerja perusahaan gabungan melebihi kinerja masing-masing perusahaan sebelum digabung. Peristiwa ini dikatakan tidak mempunyai nilai ekonomis jika hasil dari merger dan akuisisi itu tidak menimbulkan sinergi sehingga investor tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

Studi peristiwa (*even study*) adalah *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*even*) yang informasinya di publikasikan ke pasar. Studi peristiwa digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan terhadap harga sekuritas yang mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Reaksi positif dan negatif terhadap kejadian merger dan akuisisi tergantung dari ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman publikasi merger dan akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan merger dan akuisisi. Reaksi pasar terhadap peristiwa publikasi merger dan akuisisi dapat dilihat dari perubahan terhadap harga saham yang menunjukkan gambaran semua informasi dan pengaruh yang dikeluarkan dalam pengumuman merger dan akuisisi yang diukur dari *abnormal return* yang diperoleh perusahaan pengakuisisi (*acquirer*). *Abnormal return* atau *excess return* merupakan selisih antara *actual return* (*return* sesungguhnya) dengan *expected*

*return* (*return* yang diharapkan investor) (Jogiyanto, 2003). Publikasi merger dan akuisisi merupakan peristiwa yang membutuhkan waktu cukup lama untuk pasar bereaksi sehingga jendela peristiwa atau jendela pengamatan yang digunakan harus cukup lebar untuk menangkap reaksi pasar.

Pengujian kandungan informasi dengan melihat reaksi pasar terhadap pengumuman publikasi merger dan akuisisi di BEJ, merupakan bidang yang menarik untuk dikaji karena penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang menunjukkan hasil *abnormal return* saham positif adalah yang dilakukan Pamungkas (2006), Rahmawati dan Tandililin (2001), serta oleh Hartoyo (2005). Penelitian juga telah dilakukan oleh Wibowo dan Pekareng (2001), Raden Roro Henny. T (2007), serta Setiawan (2004) yang hasilnya menunjukkan hasil *abnormal return* saham negatif. Beranjak dari berbagai penelitian sebelumnya, maka dilakukan pengujian kembali terhadap kandungan informasi peristiwa publikasi merger dan akuisisi perusahaan publik di BEJ dengan perioda penelitian tahun 2003 sampai dengan tahun 2008.

## 1.2. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah disampaikan tersebut, maka rumusan masalah yang disampaikan dalam penelitian ini adalah:

“Apakah publikasi merger dan akuisisi memiliki kandungan informasi atau tidak?”

### 1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian dapat lebih terfokus pada pokok permasalahan, maka peneliti memberikan batasan penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan publikasi merger dan akuisisi selama periode 2003-2008 yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pemilihan periode tersebut dengan pertimbangan bahwa periode tersebut merupakan kurun waktu tahun yang baru saja berlalu.
2. Penelitian dilakukan untuk menguji kandungan informasi dengan melihat reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi terhadap saham perusahaan pengakuisisi (*acquirer*), karena mengandung muatan informasi dan merupakan berita baik bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi (*acquirer*).
3. Periode jendela yang digunakan adalah 41 hari, dengan rincian pada tanggal publikasi dan 40 hari setelah publikasi merger dan akuisisi dimana periode ini cukup untuk melihat kandungan informasi peristiwa publikasi merger dan akuisisi. Periode ini cukup panjang karena beberapa peneliti lain menunjukkan bahwa pemegang saham (*investor*) di Indonesia cenderung lambat dalam menyerap informasi. Selain itu merger dan akuisisi merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor sehingga investor memerlukan waktu yang lama untuk bereaksi (Jogiyanto, 2003).

### 1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi dengan menguji reaksi pasar terhadap pengumuman publikasi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2003-2008 dengan mengukur *abnormal return* saham perusahaan pengakuisisi (*acquirer*).

### 1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, penelitian ini merupakan salah satu cara untuk mengimplementasikan ilmu yang telah diperoleh selama di bangku kuliah serta untuk memenuhi salah satu persyaratan kelulusan.
2. Bagi akademis, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi maupun tambahan literatur untuk penelitian yang berkaitan dengan pengujian terhadap kandungan informasi dengan menguji reaksi pasar terhadap pengumuman publikasi merger dan akuisisi.

## 1.5. Sistematika Pembahasan

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Bab ini membahas mengenai teori yang berkaitan dengan merger, akuisisi, dan hal-hal yang berhubungan. Selain itu, diuraikan juga penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis.

### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi proses pengumpulan data dan pemilihan sampel serta metode penelitian yang digunakan untuk uji hipotesis.

### **BAB IV : ANALISIS DATA**

Bab ini menjelaskan cara menganalisis data untuk menguji hipotesis serta hasil dari pengujian data tersebut.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan yang diambil dari penelitian ini.