

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Memasuki Era pasar bebas, persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang ada akan menjadi semakin ketat. Hal ini mendorong pemilik/manajemen perusahaan untuk terus dapat mengembangkan usahanya dengan strategi bisnis, baik jangka pendek maupun jangka panjang agar dapat terus bertahan dan mampu bersaing pada era pasar bebas. Salah satu strategi untuk menjadi perusahaan yang besar dan mampu bersaing adalah melalui ekspansi baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting* sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal yang menarik yang banyak dilakukan oleh perusahaan.

Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan tersebut dapat meningkatkan pangsa pasar maupun diversifikasi usaha. Merger atau Penyatuan kepentingan (*pooling of interest*) 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).

Menurut Brigham dan Daves (2002) dalam Setyawan (2004) alasan dilakukannya merger dan akuisisi adalah: sinergi, pertimbangan pajak, memperoleh asset dengan harga murah, diversifikasi, insentif bagi manajer, dan memecah nilai perusahaan. Dari keenam alasan tersebut, alasan yang paling dominan adalah alasan sinergi. Sinergi yang terjadi adalah antar perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) dan perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dalam bentuk efisiensi karena adanya kombinasi operasi fisik sehingga dapat berkompetisi di pasar. Alasan dominan yang kedua adalah untuk mendisiplinkan, dan mengontrol kinerja manajer dari perusahaan *acquiree* agar dapat menciptakan keunggulan produk.

Secara garis besar tujuan merger dan akuisisi adalah untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu merger dan akuisisi juga bertujuan untuk 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. Kelemahan tersebut diantaranya adalah 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.

Pengumuman merger dan akuisisi yang merupakan sebuah informasi tidak hanya berdampak pada 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*. Berdasarkan sejumlah hasil penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memberikan sinyal terhadap kinerja perusahaan setelah terjadi penggabungan usaha tersebut (Saiful, 2003). Saat sebuah perusahaan mengumumkan peristiwa merger dan akuisisi terdapat kemungkinan bahwa pemegang saham akan bereaksi untuk melakukan diversifikasi terhadap portofolio mereka. Pengumuman merger dan akuisisi juga dapat mempengaruhi harga.

Peristiwa merger dan akuisisi merupakan korelasi antara reaksi pasar terhadap pengumuman merger, akuisisi dan keadaan pasar itu sendiri. Reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi bergantung pada seberapa bagus kandungan informasi yang ada, dan pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut. Publikasi merger dan akuisisi dapat 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 yang dapat membuat 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.

Reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi oleh pemegang saham perusahaan pengakuisisi tidak hanya tergantung sinergi yang dihasilkan dari merger dan akuisisi tersebut, namun juga tergantung pada apakah pihak manajemen dari perusahaan pengakuisisi mampu membuat sinergi bagi pemegang sahamnya, apakah pasar mengetahui lebih dahulu mengenai akuisisi tersebut, dan apakah pemegang saham akan bereaksi secara normal dalam menanggapi pengumuman merger dan akuisisi tersebut. Pengumuman 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 tersebut.

Untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dapat digunakan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa (*event study*) adalah *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan ke pasar. Tujuan dari pengujian kandungan informasi adalah untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman, dalam hal ini adalah pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan berubahnya harga sekuritas yang

mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

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).

Pengujian terhadap kandungan informasi pada saat perusahaan mengumumkan merger dan akuisisi dengan melihat reaksi pasar yang ditimbulkan merupakan topik yang menarik untuk dikaji, karena hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang sangat beragam. Beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil *abnormal return* saham positif adalah yang dilakukan oleh Saiful (2003), Bendeck dan Waller (2007), McGowan dan Sulong (2008), serta Wong dan Cheung (2009).

Sebaliknya, beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil *abnormal return* saham negatif. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Pekareng (2001), Setiawan dan Payamta (2004), Raden Roro Henny. T (2007) hasilnya menunjukkan *abnormal return* saham negatif. Dengan melihat ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman merger

dan akuisisi dengan memperpanjang periode penelitian dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2008.

## **1.2 Rumusan Masalah**

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

“Apakah terdapat *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi ? “

## **1.3 Batasan Masalah**

Pengumuman merger dan akuisisi merupakan suatu peristiwa yang akan diamati ( *event study* ). Studi ini akan menguji apakah pengumuman merger dan akuisisi ini memiliki kandungan informasi, dalam arti dapat menghasilkan keputusan investasi yang berbeda antara periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Pengujian kandungan informasi yang dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Agar penelitian dapat lebih terfokus pada pokok permasalahan, maka peneliti memberikan batasan penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pengumuman merger dan akuisisi dalam periode tahun 2000 – 2008.

2. Penelitian dilakukan untuk menguji kandungan informasi dengan melihat reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi terhadap saham perusahaan pengakuisisi (*acquirer*).
3. Periode jendela yang digunakan adalah 41 hari, dengan rincian 20 hari sebelum pengumuman, pada tanggal pengumuman dan 20 hari setelah pengumuman merger dan akuisisi. Periode ini cukup untuk melihat kandungan informasi pada peristiwa pengumuman merger dan akuisisi. Pemilihan periode jendela selama 20 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi tidak terlalu panjang, tujuannya adalah untuk menghindari adanya peristiwa lain yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan pengakuisisi.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi dengan menguji reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2000-2008 dengan mengukur *abnormal return* saham perusahaan pengakuisisi (*acquirer*).

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi dengan menguji reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan publik.

2. Bagi akademisi, 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.
3. Bagi investor, sebagai sumbangan pemikiran berupa informasi kepada investor tentang pentingnya informasi publikasi merger dan akuisisi dalam kegiatan investasi.

## **1.6 Metode Penelitian**

### **1.6.1 Variabel Penelitian dan Pengukurannya**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return*. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *expected return* (return yang diharapkan oleh investor). Untuk menghitung *abnormal return* ( ) dalam penelitian ini digunakan model pasar disesuaikan (*market adjusted model*). *Market adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut

### **1.6.2 Metode Analisis Data**

Langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Mengumpulkan data tanggal pengumuman merger dan akuisisi setiap perusahaan sampel.



- b) Menghitung *Abnormal return* dengan menggunakan *Market adjusted model*.

### 1.6.3 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui apakah sebaran pada setiap data variabel penelitian telah berdistribusi normal atau tidak, maka digunakan Uji Normalitas Data. Dalam pengujian ini digunakan statistik *One Sampel Kolmogorov Smirnov*.

Untuk menguji hipotesis penelitian, digunakan alat analisis statistik *One Sampel T-test*. pengujian dengan *One Sampel T-test* bertujuan untuk mengetahui dampak peristiwa pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi.

## 1.7 Sistematika Pembahasan

Untuk mendapatkan gambaran awal dalam penelitian ini, maka pembahasan akan dikelompokkan menjadi lima Bab yaitu:

### **BAB I : PENDAHULUAN.**

Pada Bab I akan dibahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.**

Pada Bab II membahas mengenai teori yang berkaitan dengan merger, akuisisi, dan hal-hal yang berhubungan. Selain itu,

diuraikan juga penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Pada Bab III berisi proses pengumpulan data dan pemilihan sampel serta metode penelitian yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

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

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

### **BAB V : PENUTUP**

Pada Bab V berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran dari penelitian ini.