

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Penggabungan usaha (*business combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain (PSAK No.22, 2002). Untuk bisa bersaing dalam pasar bebas, penggabungan usaha (*business combination*) merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Gurendrawati dan Sudiby, 1999:197). Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan.

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan atas pertimbangan hukum dan perpajakan. Penggabungan perusahaan bisa dilakukan dengan perusahaan yang benar-benar terpisah tetapi banyak pula penggabungan perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan yang masih berada pada satu pengendalian (*under common control*). Jika terjadi penggabungan usaha yang masih dalam satu grup disebut dengan istilah penggabungan internal dan jika terjadi antara perusahaan yang bukan satu grup disebut penggabungan eksternal.

Secara teori, penggabungan usaha bisa berupa merger, konsolidasi dan akuisisi. Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan cara pengalihan aktiva tetap dan kewajiban suatu perusahaan ke perusahaan lain, untuk digabungkan ke dalam perusahaan yang mengambil alih atau bergabung dengan

perusahaan baru (Suseno, 1992:5). Konsolidasi ialah penggabungan perusahaan yang dilakukan dengan mengalihkan aktiva dan kewajiban perusahaan-perusahaan yang bergabung dengan cara membentuk perusahaan baru (*new enterprise*). Adapun akuisisi (*acquisition*) adalah penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham (PSAK No.22, 2002). Akuisisi ini dilakukan dengan memiliki sebagian besar (lebih dari 50%) saham perusahaan lain.

Merger atau akuisisi merupakan salah satu alternatif untuk mengadakan penggabungan badan usaha. Secara lebih khusus banyak alasan mengenai dilakukannya merger atau akuisisi, diantaranya adalah untuk meningkatkan kekuatan di pasar, menghemat biaya dan mengurangi risiko pengembangan produk baru, meningkatkan kecepatan dalam memasarkan produk, menambah diversifikasi dan menghindari kompetisi yang berlebihan (Hitt *et al.*, 1997).

Pengumuman merger atau akuisisi (*merger or acquisition announcement*) adalah informasi yang sangat penting dalam suatu industri, karena dua perusahaan akan menyatukan kekuatannya. Konsekuensinya intensitas persaingan dalam satu industri akan berubah. Dengan demikian, pengumuman merger atau akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (akuisitor) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*), namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan akuisitor dan *target firm*.

Suatu pengumuman dikatakan memperoleh kabar baik (positif) apabila proses merger atau akuisisi tersebut mampu memperoleh sinergi atau nilai tambah, misalnya satu perusahaan yang sangat kuat dalam bidang pemasaran, tetapi lemah dalam bidang keuangan bergabung dengan perusahaan yang memiliki modal cukup besar akan menghasilkan perusahaan baru yang lebih kokoh. Sedangkan dikatakan kabar buruk (negatif) jika proses merger tersebut digunakan sebagai sarana untuk penipuan, penyembunyian, dan pengelabuhan terhadap masyarakat mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, misalnya seorang konglomerat yang ingin meningkatkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) perusahaan dengan cara menggabungkan beberapa perusahaan yang dimilikinya dan masing-masing tercatat (*listed*) di bursa (Kian Gie, 1992:6).

Untuk informasi yang masih perlu diolah lebih lanjut, ketersediaan informasi saja tidak menjamin pasar akan efisien. Sebagai misalnya adalah informasi tentang pengumuman merger oleh perusahaan emiten. Pada waktu informasi ini diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut dengan penuh. Alasannya adalah pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi merger tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk. Tidak selamanya suatu pengumuman merger merupakan kabar baik atau kabar buruk. Interpretasi pengumuman merger sebagai kabar baik atau kabar buruk membutuhkan analisis yang mendalam untuk memperkirakan besarnya dampak dari informasi tersebut ke harga sekuritas bersangkutan. Untuk mengolah informasi semacam ini dengan benar, pelaku

pasar harus canggih (*sophisticated*). Jika hanya sebagian saja pelaku pasar yang canggih, maka kelompok ini dapat menikmati keuntungan yang tidak normal disebabkan mereka dapat menginterpretasikan informasi dengan lebih benar dibandingkan dengan kelompok pelaku pasar yang kurang atau tidak canggih (*naïve*). (Hartono, 2003:336-337)

Apabila peristiwa merger atau akuisisi bersifat informatif, maka akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menyebabkan ada atau tidaknya *abnormal return*. *Abnormal return* (Hartono, 2003:433) merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Penelitian mengenai pengaruh pengumuman merger atau akuisisi terhadap *return* perusahaan pengakuisisi telah banyak diteliti, diantaranya oleh Wibowo dan Pakareng (2001), Rachmawati dan Tandelilin (2000). Secara umum hasil penelitian menemukan adanya reaksi pasar terhadap pengumuman merger atau akuisisi tersebut. Respon pasar diberikan terhadap perusahaan pengakuisisi, perusahaan target, dan perusahaan non akuisisi. (Saiful, 2003:77)

Wibowo dan Pakareng (2001) yang menggunakan *market adjusted model* dalam menghitung *abnormal return* menemukan bahwa informasi tentang merger atau akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* yang negatif di sekitar pengumuman merger atau akuisisi. Song

dan Walking (2000) dalam penelitian Saiful (2003) menguji apakah sinyal penggabungan usaha berdampak kepada perusahaan bukan target yang berada dalam industri sejenis dengan perusahaan target. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan bukan target merger atau akuisisi juga memperoleh *abnormal return* disekitar pengumuman merger atau akuisisi, walaupun *abnormal return* perusahaan non target lebih kecil dibandingkan perusahaan target.

1.2 Rumusan Masalah

Apakah ada *abnormal return* disekitar pengumuman merger atau akuisisi?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Peristiwa yang akan diamati adalah pengumuman merger atau akuisisi oleh BAPEPAM sebagai lembaga yang mengatur pasar modal, penelitian ini akan melihat apakah benar informasi merger atau akuisisi mampu menghasilkan keputusan perdagangan saham yang berbeda antara 20 hari sebelum (t-20) dan 20 hari sesudah (t+20) merger atau akuisisi dilakukan. Alasan menggunakan 41 hari pengamatan karena dampak dari adanya merger atau akuisisi tidak dapat langsung diketahui oleh investor, karenanya dibutuhkan waktu yang lama untuk melihat dampak dari merger atau akuisisi. Periode estimasi yang digunakan adalah 100 hari sebelum (t-100) pelaksanaan merger atau akuisisi.

2. Variabel yang diamati adalah *abnormal return* saham atau keuntungan tidak normal saham.
3. Sampel yang diamati adalah perusahaan *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan melakukan merger atau akuisisi antara tahun 2000-2006.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui apakah dengan adanya pengumuman merger atau akuisisi, saham-saham bereaksi terhadap informasi merger atau akuisisi melalui parameter pergerakan *abnormal return* yang diperoleh investor disekitar pengumuman merger atau akuisisi.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat:

a. Bagi Penulis.

Penelitian ini bermanfaat untuk menerapkan teori yang diperoleh selama kuliah dan dapat menambah serta mengembangkan pengetahuan penulis mengenai pasar modal.

b. Bagi Akademisi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan tambahan mengenai pengaruh pengumuman merger atau akuisisi.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini disusun sebagai gambaran secara keseluruhan atas skripsi yang akan diuraikan dalam beberapa bab sebagai berikut:

Bab I. Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penulisan, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II. Landasan Teori

Dalam bab ini diuraikan tentang teori-teori yang relevan dan konsep sebagai landasan penelitian yang dilakukan serta pengembangan hipotesis.

Bab III. Metodologi Penelitian

Dalam bab ini diuraikan mengenai populasi dan sampel penelitian, data dan sumber data yang diperlukan, definisi variabel operasional dan pengukurannya serta metode analisa data.

Bab IV. Analisa Data dan Pembahasan

Dalam bab ini diuraikan mengenai hasil penelitian, pengolahan data, penafsiran hasil penelitian dengan teknik yang telah ditetapkan.

Bab V. Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini diuraikan kesimpulan dari analisis, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang dianggap berguna.