

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi di era globalisasi, mendorong banyaknya pertumbuhan dan pengembangan usaha untuk memperketat persaingan dalam dunia usaha. Perusahaan memerlukan sebuah strategi yang bisa membantu perusahaan mencapai tujuan yang ditetapkan manajemen karena akan memengaruhi keberhasilan suatu perusahaan. Perusahaan akan menghadapi berbagai situasi dinamis dalam proses perkembangannya, dan perusahaan biasanya merespon situasi tersebut dengan berbagai cara, seperti mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan melalui ekspansi bisnis. Mempertahankan eksistensi serta menjadikan perusahaan berkembang lebih baik dengan melalui akuisisi dan merger merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan.

Teori efisiensi (*Efficiency theory*) menyebutkan bahwa merger dilakukan karena alasan manfaat bersih melalui sinergi aktivitas (Trautwein, 1990). Merger sendiri dimaknai sebagai “*an agreement that unites two existing companies into one new company*” (Trautwein, 1990). Artinya, merger adalah perjanjian penggabungan dua perusahaan menjadi satu perusahaan baru. Perusahaan dapat memperluas jangkauannya, memasuki segmen pasar baru, atau meningkatkan pangsa pasarnya melalui merger. Berbeda dengan merger, akuisisi (*acquisition*) adalah “*when one company purchases most or all of another company's shares to gain control of that company*” atau situasi pada saat ketika satu perusahaan menguasai perusahaan lain dengan membeli semua atau sebagian besar saham perusahaan itu. Akuisisi terkait erat dengan merger dan pengambilalihan (*takeover*).

Strategi pertumbuhan eksternal seperti merger dan akuisisi adalah cara cepat untuk membangun produk dan pangsa pasar baru tanpa memulai dari awal. Berdasarkan hukum, perpajakan, dan faktor lainnya, merger bisnis dapat dilakukan dengan berbagai cara yang kemudian disesuaikan dengan persyaratan perusahaan. Merger merupakan salah satu metodologi organisasi dalam

menciptakan dan mengembangkan organisasi. Dari perspektif yang luas, merger adalah penggabungan organisasi dan hanya satu nama organisasi tetap sementara yang lain dipecah dan pengadaan merger dua organisasi di mana organisasi yang mendapatkan membeli sebagian besar bagian dari organisasi yang diperoleh, jadi kendali eksekutif atas organisasi yang diperoleh beralih ke organisasi pengamanan, sementara kedua organisasi itu masing-masing tetap bekerja sebagai substansi sah yang bebas. Akuisisi adalah perpaduan bisnis di mana salah satu organisasi, khususnya pengakuisisi, mengawasi sumber daya bersih dan tugas-tugas organisasi yang dibeli (pihak yang diakuisisi), dengan menawarkan sumber daya tertentu, menerima komitmen atau memberikan penawaran.

Banyak perusahaan di Indonesia telah bergabung atau mengakuisisi satu sama lain. Karena semakin bertumbuhnya pasar modal di Indonesia, selanjutnya semakin banyak yang melakukan merger. Organisasi melaksanakan penggabungan usaha untuk memperoleh kolaborasi, pintu terbuka utama, meningkatkan kelangsungan hidup dan mengeksploitasi mispricing di pasar modal. Diharapkan dengan adanya kegiatan merger dan akuisisi untuk memberikan sinyal dengan harapan memperoleh keuntungan kepada para investor yang membeli saham perusahaan. *Return* saham, yang mewakili nilai perubahan harga. Selisih antara tingkat keuntungan aktual dan tingkat keuntungan yang diharapkan, dapat digunakan untuk mengukur respons pasar modal terhadap konten informasi suatu kegiatan. Ketika mengevaluasi efisiensi pasar, pengembalian abnormal sering digunakan sebagai dasar. Jika tidak ada pelaku pasar yang mengalami pengembalian abnormal untuk suatu jangka waktu yang lama, pasar dianggap efisien. Investor menerima abnormal *return* sebagai kompensasi atas waktu dan risiko investasi mereka.

Abnormal return positif jika pengembalian aktual lebih tinggi dari pengembalian yang diharapkan. Selama periode pengumuman, dengan harapan mendapatkan keuntungan, investor akan tertarik untuk bertransaksi. Keuntungan di atas rata-rata sebagai akibat dari situasi ini. Menurut (Wistawan 2014), pasar akan bereaksi negatif jika keadaannya terbalik. Cara pasar bereaksi terhadap informasi sangat penting karena dapat mengubah persepsi investor tentang bagaimana mengambil keputusan investasi dan menyebabkan perubahan harga

yang mengakibatkan *abnormal return*. Informasi tentang pasar modal sangatlah perlu guna memengaruhi semua jenis transaksi perdagangan dipasar modal. Oleh karena itu, para pelaku di pasar modal mulai menganalisis data yang masuk ke pasar modal tersebut. Pengembalian atau *return* adalah salah satu metode yang dipakai investor untuk membandingkan pilihan investasi lainnya.

Banyak penelitian yang melihat pengaruh akuisisi dan merger untuk melihat *abnormal return* saham perusahaan. Namun demikian hasil penelitian masih belum konsisten. Beberapa penelitian melaporkan ada perbedaan *abnormal return* saham pada perusahaan yang melakukan akuisisi dan merger. misalnya, Chaitra & Learner (2019), Müller-Bosse & Bouzzine (2019), Pandey & Kumari (2020), dan Afgan (2021). Mereka menemukan *abnormal return* positif dan signifikan pada saat waktu pengumuman dan setelah pengumuman akuisisi dan merger. Sementara penelitian lain melaporkan *abnormal return* saham perusahaan tidak ada perubahan pada periode sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dan merger, seperti Haryanto & Buchdadi (2018), Chetri & Baral (2018), Wairooy (2019), Putri, Yulita & Wardhani (2020) dan Dewi & Widjaja (2021).

Penelitian berbasis *event study* sudah banyak dilakukan. secara umum penelitian yang dapat dibedakan menjadi dua kelompok besar, yaitu penelitian berbasis peristiwa makro, apakah terkait ekonomi, politik, bencana, atau terjadinya bom dan penelitian berbasis peristiwa mikro, misalnya pengumuman dividen, penerbitan saham susulan, atau rencana merger dan akuisisi. beberapa contoh penelitian berbasis peristiwa makro adalah pengumuman perubahan suku bunga acuan bank Indoensia (Gumanti & Lestari, 2016), jatuhnya pesawat Air Asia tahun 2014 (Gumanti et al., 2018), pergantian pemimpin politik di Mesir (Ahmed, 2017), atau dampak Covid-19 di China (He et al., 2020). Contoh penelitian berbasis *event study* pada kasus mikro adalah Mensah et al. (2017) yang melakukan penelitian tentang dampak pengumuman akuisisi dan merger atau dampak pengumuman perusahaan atas sejumlah aksi korporasi (Ferretti et al., 2015). Hasil penelitian umumnya mengkonfirmasi bahwa sejumlah kejadian faktor ekonomi makro dan faktor khusus perusahaan berdampak terhadap harga saham.

Karena keputusan merger dan akuisisi adalah keputusan strategis, perusahaan berharap bahwa akan tercipta sinergi pasca akuisisi dan merger. Perusahaan juga berharap kinerjanya akan meningkat. Oleh karena itu, investor diharapkan akan bereaksi positif terhadap keputusan merger dan akuisisi. Ada tidaknya perubahan harga saham mengungkapkan bagaimana reaksi investor. Dengan demikian, menganalisis *return* saham setelah merger dan akuisisi untuk menentukan apakah tujuan perusahaan untuk memperoleh sinergi terwujud atau tidak adalah menarik untuk sekaligus membuktikan efisiensi informasi adanya akuisisi dan merger. Untuk mengetahui apakah keputusan menggabungkan usaha disikapi oleh investor, perlu diuji apakah ada *abnormal return* pada hari-hari di sekitar peristiwa atau apakah ada perubahan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

1.2 Rumusan Permasalahan

Salah satu strategi paling efektif untuk bersaing dalam skala global adalah merger dan akuisisi. Secara teori dan empiris, aksi perusahaan ini dapat memberikan pengaruh pada *return* saham, baik bagi perusahaan pengambilalih maupun perusahaan yang diambilalih. Mengingat banyaknya peristiwa yang dapat memengaruhi persepsi investor atas adanya Tindakan perusahaan (*corporate actions*) berupa merger dan akuisisi, dan banyak penelitian sudah dilakukan, pengujian eksternal atas peristiwa tersebut perlu dilakukan. Pengujian ada tidaknya pengaruh terhadap *return* saham atas peristiwa merger dan akuisisi dilakukan dengan cara menganalisis perilaku harga saham di sekitar hari pengumuman atau hari peristiwa. Analisis berpola seperti ini dikenal dengan sebutan studi peristiwa.

Berpijak pada uraian di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat *abnormal return* pada hari pengumuman merger dan akuisisi?
2. Apakah pada hari-hari sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi dan merger ditemukan adanya *abnormal return*?

3. Apakah pada hari-hari sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi dan merger ditemukan adanya perbedaan *abnormal return*?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis ada tidaknya *abnormal return* pada hari pengumuman akuisisi dan merger
2. Menganalisis ada tidaknya *abnormal return* pada hari-hari sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi dan merger.
3. Menganalisis ada tidaknya perbedaan *abnormal return* pada hari-hari sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi dan merger.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan mencakup hal-hal berikut.

1. Manfaat Teoritis/empiris

- a. Penelitian ini berfungsi sebagai referensi untuk penelitian tentang bagaimana akuisisi dan merger mempengaruhi *return* saham.
- b. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap *return* saham menjadi fokus penelitian ini, yang menambah wawasan dan informasi baru di bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu pertimbangan untuk menempuh pilihan sama perusahaan dari organisasi yang melakukan Akuisisi dan Merger
- b. Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai pertimbangan untuk meramalkan perbedaan biaya saham dari organisasi yang melaksanakan Akuisisi dan Merger sehingga dapat memutuskan pilihan yang produktif

1.5 Batasan Masalah

Penelitian ini hanya melihat perbandingan *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi dan merger dengan batasan lima hari

sebelum dan lima hari sesudah pengumuman. Diasumsikan bahwa selama periode analisis tidak terdapat kejadian istimewa dalam tindak *corporate actions*.

1.6 Sistematika Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mempermudah mengenalkan atau memberikan gambaran singkat tentang lima bab proposal, yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini membahas latar belakang, asal mula permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, Batasan penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan deskripsi teoritis variabel penelitian, termasuk akuisisi dan merger, kelebihan dan kekurangan akuisisi dan merger, faktor keberhasilan dan kegagalan akuisisi dan merger, *return* saham. Selain itu, dibahas perkembangan teori dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini, terdapat desain penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, operasional penelitian, metode analisis data, dan kerangka pemecahan masalah.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan pembahasan hasil

BAB V : PENUTUP

Bab ini menyajikan kesimpulan, keterbatasan masalah dan Implikasi