

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perubahan-perubahan dalam dunia bisnis seperti adanya globalisasi, perdagangan bebas, deregulasi dan perkembangan teknologi komunikasi membuat persaingan bisnis semakin ketat. Persaingan ini tentu akan berdampak pada beberapa hal termasuk dampak terhadap perekonomian, akibatnya bagi perusahaan kecil yang lemah dalam hal keuangan mereka akan kesulitan mengembangkan usahanya dan kesulitan untuk memperoleh dana yang pada akhirnya mereka gagal dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Namun sebaliknya bagi perusahaan besar dengan modal finansial yang cukup besar mereka dapat bertahan bahkan mampu mengembangkan diri.

Sebuah perusahaan memerlukan strategi yang tepat untuk mempertahankan usahanya agar mampu bertahan di tengah ketatnya persaingan bisnis. Adapun beberapa strategi yang bisa digunakan yaitu dengan cara fokus pada meningkatkan kualitas produk, memperluas segmentasi pasar, ataupun dengan melakukan ekspansi untuk memperkuat dan memperbesar perusahaan. Ekspansi dapat dilakukan melalui dua cara yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal berarti pengembangan dilakukan dengan tidak mengikutsertakan pihak yang berasal dari luar perusahaan, kegiatan ekspansi internal meliputi segala kegiatan yang berhubungan dari dalam divisi-divisi perusahaan, sedangkan ekspansi eksternal dilakukan dengan cara melibatkan organisasi ataupun dari luar perusahaan misalnya penggabungan usaha.

Merger adalah suatu penggabungan dua perusahaan atau lebih yang kemudian hanya terdapat satu perusahaan yang tetap melanjutkan aktivitasnya,

sementara yang lain tidak melanjutkan aktivitasnya atau bubar. Adanya merger dapat dijadikan sebagai suatu strategi untuk memperkuat posisi perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambil-alihan sebagian atau keseluruhan dari aset atau saham perusahaan lain, sehingga perusahaan yang bertindak sebagai pengambil alih mempunyai hak untuk mengontrol perusahaan yang diakuisisi tersebut. Meskipun dari pengertian dan prakteknya merger dan akuisisi memiliki perbedaan, namun didalam pelaporannya merger dan akuisisi sering dibicarakan secara bersamaan karena sama-sama membahas tentang penggabungan usaha.

Motif dilakukannya merger dan akuisisi biasanya memiliki tujuan berupa meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Secara umum merger dan akuisisi dilakukan untuk memperoleh manfaat sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Nilai tambah dari sinergi yang dimaksud adalah bersifat jangka panjang. Ada atau tidaknya keberhasilan sinergi dari merger dan akuisisi tidak bisa di lihat sesaat setelah merger dan akuisisi dilakukan, namun diperlukan waktu yang cukup panjang untuk bisa melihat sinerginya, selain itu adanya merger maupun akuisisi secara tidak langsung akan mengurangi persaingan.

*Trend* merger dan akuisisi memang baru-baru ini menjamur di dunia, termasuk di Indonesia. Aktivitas merger dan akuisisi semakin meningkat seiring dengan perkembangan ekonomi yang semakin maju. Pada umumnya perseroan mengincar pertumbuhan ekonomi *inorganic* dengan cara menguasai bisnis yang sudah berdiri sebelumnya (kontan.co.id). Di Indonesia kegiatan merger dan akuisisi sudah mulai banyak dilakukan. Berdasarkan data yang diperoleh jumlah perusahaan yang melakukan pemberitahuan transaksi merger dan akuisisi dari

tahun 2015 hingga 2019 sejumlah 330 pemberitahuan, dengan 49 diantaranya adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. ([www.kppu.co.id](http://www.kppu.co.id))

Merger dan akuisisi mempunyai dampak positif maupun negatif, dilihat dari segi positif bagi perusahaan apabila merger dan akuisisi berhasil dilakukan maka perusahaan hasil merger maupun akuisisi tersebut dapat mencapai tingkat produksi yang maksimal dan tercapainya efisiensi biaya, yang dalam jangka panjangnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan dilihat dari dampak negatifnya seperti demi melancarkan program efisiensi perusahaan, sering terjadi PHK yang bisa memunculkan gejolak sosial maupun ekonomi. Seperti akuisisi yang dilakukan oleh Disney atas 21<sup>st</sup> Century Fox dengan nilai USD 72 Milyar diisukan akan menimbulkan PHK pada karyawannya, namun keputusannya belum final dan masih dipertimbangkan ([economy.okezone.com](http://economy.okezone.com)).

Pengumuman merger dan akuisisi merupakan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi merupakan kebutuhan pokok bagi investor, tanpa adanya informasi maka investor tidak akan bergerak untuk melakukan transaksi. Pengumuman merger dan akuisisi merupakan salah satu peristiwa yang diumumkan oleh perusahaan, pengumuman ini dapat menjadi sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi untuk masa yang akan datang, dengan adanya sinyal diharapkan pasar bisa bereaksi terhadap informasi tersebut. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan pada harga saham. Maryati (2012) menyatakan bahwa secara teoritis pengumuman merger bisa menyebabkan perubahan pada harga dan volume perdagangan saham,

merger dapat meningkatkan efisiensi dan likuiditas saham di pasar modal, sehingga daya saing perusahaan menjadi lebih tinggi.

Untuk memperoleh keputusan investasi yang rasional, maka investor membutuhkan informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja perusahaan, dengan kata lain keputusan investasi yang diambil oleh investor adalah reaksi terhadap informasi yang di terima. Informasi dapat bernilai bagi investor apabila informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Perubahan harga dari suatu sekuritas dapat menunjukkan indikasi adanya sebuah reaksi dari pasar modal terhadap pengumuman. Reaksi pasar dapat diukur menggunakan *return* saham.

*Abnormal return* merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap pengumuman. Pengumuman akan berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* apabila pengumuman tersebut mengandung informasi. *Abnormal return* negatif berarti menunjukkan adanya penurunan kemakmuran pemegang saham sebagai dampak dari pengumuman tersebut, begitupun sebaliknya apabila *abnormal return* yang diperoleh adalah positif maka menunjukkan adanya peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Reaksi mengenai pengumuman merger dan akuisisi ini sangat beragam, seperti yang dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan Auqie (2013) dengan menggunakan periode 5 hari menunjukkan hasil yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada sekitar pengumuman merger dan akuisisi, hal ini terjadi karena kemungkinan sudah terjadi kebocoran informasi, karena pada 2 hari sebelum pengumuman merger dan akuisisi harga saham cenderung naik, namun setelah 1 hari pengumuman justru mengalami

penurunan secara terus menerus. Penelitian Febyanti (2014) dengan menggunakan 11 periode pengamatan, memperoleh hasil yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. hal ini dikarenakan adanya keraguan dari investor untuk mengambil tindakan atas pengumuman. Hal yang serupa juga dijelaskan dalam penelitian Rusnanda dan Pardi (2013) dengan *event windows* 11 hari, memperoleh hasil yang menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi, dari hasil penelitian ini pula membuktikan bahwa peristiwa pengumuman merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap *return* yang diterima investor.

Disisi lain penelitian yang dilakukan oleh Astria (2012) dengan menggunakan periode 20 hari yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman merger dan akuisisi menyatakan bahwa adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung informasi yang dapat dijadikan sinyal positif oleh investor untuk mengambil keputusan investasi yang akan dilakukan. Penelitian dengan hasil yang sama juga dikemukakan oleh Nuraisyah, Riznitta (2016) dengan panjang periode pengamatannya adalah 11 hari yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi terjadi. Perbedaan *abnormal return* yang signifikan menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi direspon sebagai kabar baik yang mengandung informasi dan memiliki sinyal positif.

Penelitian ini menitikberatkan pada perusahaan yang bertindak sebagai pengambil alih, karena pada perusahaan pengambil alih memiliki peluang yang lebih besar untuk memanfaatkan merger atau akuisisi untuk mengembangkan dan memperkuat bisnisnya, sehingga dalam jangka waktu panjang merger dan akuisisi dipercaya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan juga bagi para investor yang menginginkan return yang lebih.

Penelitian semacam ini sudah banyak dilakukan, namun *event windows* yang digunakan kebanyakan pada periode yang cukup lama, seperti yang dilakukan oleh Wibawa (2019), Rusnanda, et al (2013) dan Febyanti (2014) yang menggunakan periode 11 hari, sedangkan untuk penelitian dengan *event windows* 21 hari seperti yang dilakukan oleh Maramis (2018), Epriyeni (2012) dan Astria (2012). Pada penelitian sebelumnya yang menggunakan *event windows* 5 hari pengamatan masih tergolong jarang dilakukan, sehingga dalam penelitian ini penulis akan mencoba menggunakan *event windows* 5 hari yaitu 2 hari sebelum, 1 hari pada saat pengumuman dan 2 hari setelah pengumuman. Selain itu penelitian yang dilakukan ini juga memfokuskan pada penggunaan tiga periode yang berbeda yaitu 5, 11 dan 21 hari pengamatan. Pada *event windows* 5 hari terdiri dari 2 hari sebelum pengumuman, 1 hari pada saat pengumuman dan 2 hari sesudah pengumuman. *Event windows* kedua yaitu 11 hari pengamatan yang terdiri dari 5 hari sebelum pengumuman, 1 hari pada saat pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman. *Event windows* yang ketiga yaitu 21 hari pengamatan yang terdiri dari 10 hari sebelum pengumuman, 1 hari pada saat pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman. Pengambilan tiga periode ini bertujuan untuk mengidentifikasi seberapa cepat tanggapan yang diberikan oleh

investor terhadap sebuah pengumuman untuk mengetahui bentuk efisiensi pasar modal yang ada di Indonesia. Dari beberapa fenomena yang sudah dijelaskan, maka judul penelitian ini adalah “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Merger Dan Akuisisi Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI tahun 2015-2019”.

## B. Rumusan Masalah

Sebuah peristiwa yang mengandung informasi biasanya akan mendapat respon dari pelaku pasar modal, cepat atau tidaknya reaksi pasar modal tergantung pada setiap jenis peristiwa yang terjadi. Pada umumnya sebuah peristiwa akan memperoleh respon yang cepat mulai dari terjadinya peristiwa tersebut.

Pada penelitian ini menggunakan tiga periode yang berbeda untuk melihat seberapa cepat reaksi pasar modal terhadap sebuah pengumuman. Pemilihan tiga periode tersebut berdasarkan beberapa alasan, pada *cumulative abnormal return* 2 hari menunjukkan bahwa pasar beraksi dengan cepat terhadap sebuah informasi, pemilihan *cumulative abnormal return* 5 hari karena pada periode 5 hari ini diperkirakan informasi sudah menyebar secara merata sehingga semua investor memiliki informasi yang sama, dan pada *cumulative abnormal return* 10 hari menunjukkan periode yang digunakan untuk melihat apakah informasi tersebut dapat menghasilkan abnormal return dalam jangka waktu yang lama. Adapun untuk mengetahui hasil tersebut sehingga diperoleh perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *cumulative abnormal return* 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi?

2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *cumulative abnormal return* 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *cumulative abnormal return* 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi?

### C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1. Tujuan

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* 2 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.
- c. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

#### 2. Manfaat

- a. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini dapat membantu para investor dan calon investor dalam mempelajari tentang respon pasar terhadap sebuah pengumuman merger, akuisisi maupun pengumuman sejenis, sehingga dapat dijadikan sebagai tambahan wawasan dan informasi dalam melakukan keputusan investasi yang tepat ketika investor memperoleh informasi semacam itu dari perusahaan, untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di pasar modal.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah kontribusi penelitian-penelitian sebelumnya dan dapat menambah wawasan bagi akademisi mengenai materi tentang *event study*.

