

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Pertumbuhan adalah unsur yang essential bagi keberhasilan dan kehidupan banyak perusahaan. Tanpa pertumbuhan, perusahaan sulit membangkitkan dedikasi (pengabdian) terhadap pencapaian tujuannya.

Dalam pertumbuhannya, perusahaan dapat mengadakan kerjasama, penggabungan dengan perusahaan lain, atau berkembang sendiri tanpa mengikutsertakan peran perusahaan lain. Semua ini dilakukan untuk memenuhi tuntutan bisnisnya.

Akuisisi dan merger merupakan dua cara yang banyak dipakai untuk melakukan strategi. Akuisisi terjadi ketika organisasi besar membeli perusahaan yang lebih kecil, atau sebaliknya. Merger terjadi ketika dua buah organisasi dengan ukuran yang hampir sama disatukan untuk membentuk satu perusahaan. Kalau akuisisi atau merger tidak diinginkan oleh salah satu pihak, hal ini dapat disebut pengambilalihan paksa.

Alasan utama perusahaan melakukan ekspansi dalam kondisi persaingan yang makin tajam ini adalah agar dapat memanfaatkan sumber daya secara lebih efisien. Mengingat hukum tambahan hasil yang semakin berkurang (*law of diminishing return*), yakni bahwa pada tingkat output tertentu maka peningkatan output akan mengakibatkan peningkatan biaya per satuan output. Dengan demikian idealnya bagi perusahaan sebaiknya memproduksi pada tingkat output

yang memiliki biaya per satuan yang paling rendah (economis scale). (Agus Sartono, 1994)

(Beberapa Contoh Merjer dan Akuisisi yang selesai pada tahun 1997)

Tabel 1.1.

Perusahaan Pembeli	Perusahaan yang dibeli
Dean Witter Discover	Morgan Stanley
Banc One	First USA
Washington Mutual Saving	Great Western Financial
Household International	Transamerica Con.Fin.
American General	USLIFE
Bankers Trust New York	Alexander Brown
Marsh & Mclennan	Johnson & Higgins
First Maryland	Dauphin Deposit
Associated Bank	First Financial
Safeco	American States

Sumber : Fred.R.David, 2002, *Manajemen Strategis : konsep*, Edisi Bahasa Indonesia, Edisi ketujuh, hal : 61.

Tabel di atas menunjukkan beberapa merjer dan akuisisi yang selesai pada tahun 1997. Terdapat banyak alasan untuk merjer dan akuisisi, termasuk berikut ini :

1. Untuk menyediakan kapasitas penggunaan yang lebih baik
2. Untuk memperbaiki wiraniaga yang sudah ada
3. Untuk mengurangi staf manajerial
4. Untuk memperoleh skala ekonomis

5. Untuk mengurangi kecenderungan gejolak penjualan musiman
6. Untuk memperoleh akses ke pemasok, distributor, pelanggan, produk, dan kreditor baru
7. Untuk memperoleh teknologi baru
8. Untuk mengurangi utang pajak.

Pengertian merger dan akuisisi pada prinsipnya adalah sama, yaitu penggabungan dua perusahaan dimana salah satu perusahaan menjadi tidak ada. Apabila diformulasikan, $A + B = A$ atau B . Perbedaan istilah merger dengan akuisisi hanya pada besarnya perusahaan yang bergabung tersebut. Istilah merger digunakan untuk penggabungan dua perusahaan yang besarnya relative sama. Sedangkan akuisisi digunakan untuk penggabungan dua perusahaan yang tidak sama dan pengakuisisi tetap ada. Dan yang melakukan akuisisi tersebut (yang mengakuisisi) adalah jauh lebih besar daripada perusahaan yang diakuisisi. (Agus Sabardi, 1994).

Beberapa hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham diseperti pengumuman merger dan akuisisi menghasilkan perolehan *return* yang berbeda antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target. Temuan yang menarik dari penelitian tersebut membuktikan bahwa *abnormal return* yang diterima perusahaan target (*target firm*) lebih tinggi dibanding *abnormal return* yang diterima oleh perusahaan pengakuisisi (*acquiring firm*). Ada beberapa kondisi yang memungkinkan terjadinya fenomena tersebut (Huang dan Walling (1987), Fishman (1989), Sanyal (1991), serta Suk

dan Sung (1997) menemukan bahwa *abnormal return* yang diterima perusahaan target lebih tinggi dibanding perusahaan pengakuisisi terjadi pada saat alat pembayaran akuisisi dengan kas. Huang dan Walking (1987), serta Sevaes (1991), menemukan bahwa fenomena yang sama juga terjadi jika merger dan akuisisi dilakukan dengan menggunakan taktik *hostile takeover*. Kondisi lain yang bisa menyebabkan terjadinya fenomena tersebut adalah pada saat munculnya persaingan antar perusahaan penawar (*multi bidder contest*) yang akan mengakuisisi perusahaan target (Stulz, Walking, dan Song, 1990; Henry Sevaes, 1991). Disamping itu, Stulz, Walking, dan Song (1990) juga menemukan fenomena tersebut pada saat terjadinya tingkat *managerial ownership* perusahaan target yang tinggi.

Selanjutnya, Sudarman, Holl, dan Salami (1996) menyimpulkan bahwa terdapat *cummulative abnormal return* positif bagi perusahaan target, dan sebaliknya, perusahaan pengakuisisi memperoleh *cummulative abnormal return* negatif. Penelitian lain yang dilakukan oleh Healy, Palepu, dan Ruback (1992) tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap perusahaan *abnormal return* menunjukkan bukti adanya *abnormal return* yang berbeda sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari berbagai hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pihak yang menikmati sebagian besar keuntungan dari terjadinya aktivitas merger dan akuisisi adalah pihak perusahaan target. Bahkan, dalam kondisi dimana kinerja perusahaan pengakuisisi jauh lebih baik dibanding kinerja perusahaan target,

11. Jika perusahaan target akan semakin tinggi, sedangkan

perusahaan pengakuisisi hanya akan memperoleh *return* yang lebih kecil bahkan *return* negatif.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan bidder maupun perusahaan target kiranya cukup menarik untuk dilakukan di pasar modal Indonesia. Untuk menganalisis data, digunakan *event study* yang bertujuan untuk mengamati pergerakan harga saham di pasar modal akibat pengumuman merger dan akuisisi selama periode pengujian. Pergerakan saham tersebut dapat digunakan untuk mencari abnormal return saham perusahaan bidder pada waktu sebelum pengumuman, saat pengumuman, dan setelah pengumuman merger dan akuisisi. Untuk itu maka penulis melakukan penelitian dengan judul “ **Analisis Abnormal Return Saham Perusahaan Bidder Dengan Adanya Pengumuman Baik Sebelum maupun Setelah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Jakarta**”.

B. BATASAN - BATASAN

Penelitian ini dibatasi oleh:

1. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan bidder yang melakukan akuisisi dan merger.
2. Sampel saham yang dipilih adalah saham perusahaan bidder yang melakukan merger dan akuisisi selama tahun 1999 sampai 2002 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta

3. Harga saham yang digunakan adalah harga saham harian yang diambil dari harga saham penutup (*Closing Price*) dan indeks harga saham gabungan (IHSG) harian selama 1999 – 2002.
4. Perusahaan yang dijadikan sample penelitian merupakan perusahaan yang sudah *go public*.

C. RUMUSAN MASALAH

Setelah melihat latar belakang tersebut, maka diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham perusahaan bidder diseputar pengumuman merjer dan akuisisi.
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan bidder sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

D. TUJUAN PENELITIAN

Dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan tujuan :

1. Untuk menguji apakah terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan

2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan bidder sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

E. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi pengamat bursa saham manfaatnya untuk mengetahui informasi tentang reaksi pasar terhadap pengaruh pengumuman merger dan akuisisi tersebut.
2. Bagi mahasiswa manfaatnya adalah penelitian ini sebagai bahan pengetahuan, pengalaman dalam pengimplementasian teori yang didapat dari kuliah saat mahasiswa memegang atau memimpin sebuah perusahaan dalam hal kebijakan strategi perusahaan yaitu apakah merger, akuisisi atau tender over yang terbaik bagi perusahaan.
3. Memberikan bahan kajian bagi penelitian selanjutnya mengenai tema atau topik yang berkaitan dengan penelitian ini