

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2014:26). Menurut Riantani, dkk (2014), kinerja pasar modal yang efisien tercapai ketika harga-harga saham di pasar modal mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia.

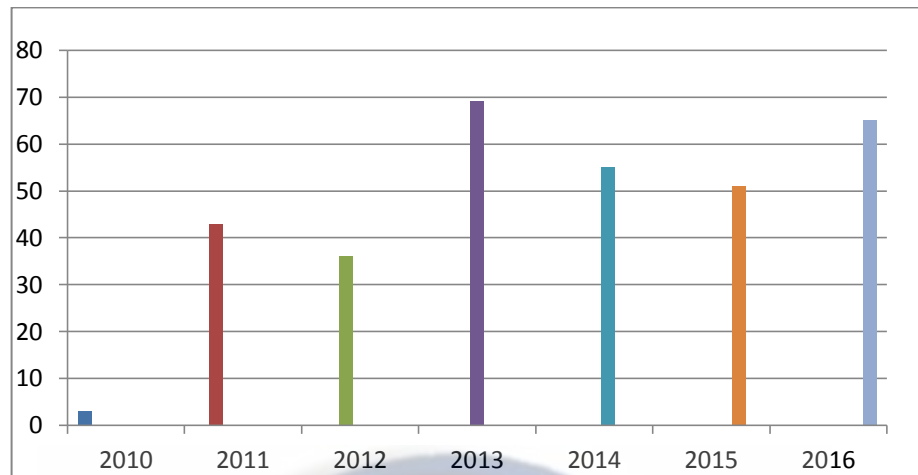
Perkembangan aktivitas pasar modal yang pesat membawa perubahan besar pada tuntutan kualitas informasi. Agar pengambilan keputusan investor rasional, dibutuhkan suatu informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima (Aritonang, dkk, 2009). Salah satu informasi yang terdapat di pasar modal, diantaranya yaitu pengumuman *merger* dan akuisisi.

*Merger* adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya akan ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya akan menghentikan aktivitasnya atau bubar. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau

aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2010).

Secara kuantitas, aktivitas *merger* dan akuisisi mengalami kenaikan yang cukup signifikan seiring dengan semakin populernya istilah *merger* dan akuisisi itu sendiri di pelaku usaha. *Merger* dan akuisisi merupakan suatu langkah restrukturisasi perusahaan yang dipercaya mampu mendatangkan keuntungan dalam waktu yang relatif singkat. Seiring dengan berkembangnya gelombang *merger* dan akuisisi di Indonesia, maka pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha. Setelah berlakunya PP 57/2010, KPPU mencatat puluhan notifikasi *merger* dan akuisisi. Boleh dikatakan, tahun 2010 dan 2011 merupakan tahun-tahun dimana gelombang *merger* dan akuisisi melanda Indonesia ([www.kppu.co.id/id/blog/2013/01/gelombang-merger-melanda-bangga-atau-waspada/](http://www.kppu.co.id/id/blog/2013/01/gelombang-merger-melanda-bangga-atau-waspada/)). Diakses pada 15 Juni 2017).

Gelombang *merger* dan akuisisi di Indonesia dapat dilihat pada gambar 1.1 dibawah ini:



Sumber: kppu.co.id, data diolah, 2017

**Gambar 1.1**  
**Gelombang M&A Tahun 2010-2016 di Indonesia**

Perusahaan lebih tertarik memilih *merger* dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal karena *merger* dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru (Chrisnanti, 2015). Selain itu, *merger* dan akuisisi dapat memberikan hal positif bagi perusahaan. Hal positif yang diharapkan dari pelaksanaan *merger* dan akuisisi sendiri yaitu untuk menciptakan suatu sinergi. Sinergi tersebut dapat berupa sinergi operasi, *financial*, manajerial, teknologi dan pemasaran. Melalui sinergi tersebut diharapkan perusahaan dapat mengoptimalkan kinerjanya (Moin, 2010:55).

*Merger* dan akuisisi juga dilakukan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Lebih tepatnya, bahwa transaksi ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan ekonomis melalui penggabungan sumber daya dua perusahaan (Tarigan dan Pratomo, 2015).

Pengumuman *merger* dan akuisisi adalah informasi yang penting bagi suatu industri, artinya informasi tersebut tidak hanya berpengaruh bagi perusahaan akuisitor dan perusahaan yang diakuisisi, tetapi juga bagi perusahaan lain yang menjadi pesaing dalam industri yang sama (Rampai dalam Ambarwati, 2010:285). Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston: 2011:185). Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi untuk meningkatkan kesehatan perusahaan, sehingga memberikan sinyal bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dengan harapan investor dapat memperoleh keuntungan yang diinginkan (Astria, 2013).

Oleh karena pengumuman *merger* dan akuisisi mempunyai informasi yang penting, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi yang timbul di pasar modal dapat ditangkap positif atau negatif oleh investor. Reaksi positif dan negatif tersebut tergantung dari perspektif pasar terhadap keputusan *merger* dan akuisisi. Maka dari itu, pengumuman *merger* dan akuisisi akan mempengaruhi harga saham dalam jangka pendek (Nurdin, 2014).

Ramadhariyansyah dan Suwitho (2013) menyatakan, informasi mengenai berita *merger* dan akuisisi akan meningkatkan harga saham dipasar. Investor dan emiten akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mempunyai nilai tambah dan mempunyai efek sinergi setelah diakuisisi. Dengan adanya kondisi yang demikian, harga saham akan meningkat. Hal tersebut didukung oleh teori Van Horne dan Wichowics Jr (2007:486) yang menyatakan harga saham

perusahaan cenderung naik dan menyebabkan meningkatnya kesejahteraan pada pemegang saham.

Perubahan harga saham mengindikasikan besarnya kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham melalui jumlah *abnormal return* yang mereka terima sebagai dampak pengumuman merger dan akuisisi (Suherman, dkk, 2016). Dalam Ambarwati (2010), menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi akan mendatangkan *abnormal return* bagi pemegang saham. *Abnormal return* positif hal tersebut menandakan bahwa terjadi peningkatan kemakmuran pemegang saham, sebaliknya apabila *abnormal return* negatif maka terjadi penurunan kemakmuran pemegang saham, sedangkan apabila pengumuman bernilai nol atau tidak menghasilkan *abnormal return* yang positif ataupun negatif maka *merger* dan akuisisi tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Dananjaya dan Wiagustini, 2015).

*Abnormal return* juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar, begitu juga sebaliknya apabila suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Hartono, 2015:412).

Jenis penelitian ini adalah *event study*. *Event study* diartikan sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2015:623).

Terdapat fenomena mengenai pengumuman *merger* dan akuisisi yang, yaitu dimana pada tahun 2014, terdapat isu mengenai PT Pertamina yang akan mengakuisisi PT Perusahaan Gas Negara (PGN), yang menyebabkan harga saham PGN di Bursa Efek Indonesia terus mengalami tekanan. Dapat dilihat harga saham PGN merosot turun dari Rp5,450 menjadi Rp4,350 per saham. Maka dari itu, sebagai pemegang saham mayoritas (57%), pemerintah menderita kerugian hampir Rp. 15 triliun.

(<http://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/2014/01/20/266740/saham-pgas-terjun-bebas-pemerintah-rugi-rp-15-t>. Diakses pada 17 Juni 2017).

Kemudian pada tahun 2016, kembali terdapat pengumuman mengenai Pertamina mengakuisisi PGN. Pihak Pertamina berpendapat bahwa akuisisi tersebut dianggap dapat memacu pembangunan infrastruktur gas menjadi lebih cepat sehingga akan membuat harga gas menjadi terjangkau dan diyakini akan semakin membesarkan bisnis Pertamina dan PGN sendiri. Tetapi hal tersebut direspon negatif oleh pasar. Respon negatif tersebut dapat dilihat dari harga saham PGN yang terus mengalami penurunan, dimana pada awal 2015 harga saham PGN masih bertengger sekitar Rp 6,000 per saham kemudian turun ke level Rp 2,400 pada tahun 2016 setelah adanya kepastian bahwa PT Pertamina akan mengakuisisi PGN. Respon negatif tersebut disebabkan karena pasar masih belum melihat letak positif dan keuntungan dari kegiatan akuisisi tersebut.

(<http://m.tribunnews.com/amp/bisnis/2016/06/21/niatan-pertamina-akuisisi-pn-harus-diumumkan-terbuka>. Diakses pada 11 November 2017)

Berdasarkan berita tersebut terdapat fenomena dimana harga saham turun setelah adanya pengumuman *merger* dan akuisisi. Hal tersebut bertolak belakang dengan teori yang dikemukakan Van Horne dan Wichowics Jr (2007:486) yang menyatakan suatu informasi mengenai pengumuman *merger* dan akuisisi akan meningkatkan harga saham dipasar dan meningkatnya kesejahteraan pada pemegang saham.

Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Epriyeni dan Kharlina (2014) dimana pada hasil penelitiannya terdapat *abnormal return* positif pada saat pengumuman yang berarti menandakan adanya kenaikan harga saham dan peningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Gisella dan Chalid (2017) yang menyatakan pengumuman *merger* dan akuisisi berpengaruh terhadap *abnormal return*,

Berdasarkan fenomena dan informasi di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Merger* dan Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan permasalahan tersebut maka dapat ditarik pertanyaan penelitian sebagai berikut :

Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *merger* dan akuisisi.

### 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *merger* dan akuisisi.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang penulis lakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ruang lingkup pengetahuan dan pemahaman penulis dalam ilmu akuntansi khususnya tentang *merger* dan akuisisi dan menerapkan ilmu yang diperoleh sebagai bekal terjun ke masyarakat.

2. Bagi investor

Dapat memberikan tambahan referensi guna memperoleh pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi pihak manajemen perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi tambahan informasi bagi perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam memilih *merger* dan akuisisi sebagai strategi perusahaan.

4. Bagi pihak lain

Sebagai bahan referensi dan informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan, khususnya mengenai permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini. Di samping itu, diharapkan dapat membantu masukan yang bermanfaat bagi pembaca dalam penelitian berikutnya.

## 1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *merger* dan akuisisi pada periode 2013-2016. Untuk memperoleh data dan menjawab masalah yang sedang diteliti, penulis memperoleh data melalui situs website:

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),

[www.finance.yahoo.co.id](http://www.finance.yahoo.co.id)

[www.kppu.go.id](http://www.kppu.go.id),

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), dan [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

