

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Merger dan Akuisisi dilakukan oleh perusahaan-perusahaan untuk mencapai sasaran strategis dan sasaran finansial tertentu. Keadaan krisis ekonomi awal tahun 1997 ditandai naiknya dollar dengan rupiah, dimana 1 dollar sama dengan lima belas ribu hingga delapan belas ribu rupiah. Hingga akhir tahun 2004 nilai tukar dollar terhadap rupiah adalah satu dollar sama dengan delapan ribu hingga delapan ribu lima ratus rupiah, masih cukup tinggi. Peristiwa krisis moneter diatas mengakibatkan cukup banyak perusahaan tidak dapat bertahan hidup untuk tetap beroperasi, hal ini karena berbagai macam hal yang tentu saja ada sangkut pautnya dengan krisis moneter di Indonesia.

Oleh sebab di atas maka perusahaan yang tidak dapat bertahan hidup mulai melakukan cara bagaimana agar tetap bertahan hidup tanpa mengeluarkan modal awal yang cukup banyak. Salah satu caranya adalah dengan melakukan merger atau akuisisi. Akuisisi melibatkan penggabungan dua organisasi yang seringkali berbeda dari segi karakter perusahaan, budaya dan sistem nilainya. Sukses dari suatu merger karenanya tergantung dari seberapa baik kedua organisasi diintegrasikan. Ada berbagai macam pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) pada perusahaan yang melakukan akuisisi, yang memiliki kepentingan atas berhasilnya suatu akuisisi. Para pemegang saham (*shareholders*) dan para

manajer adalah dua dari kelompok pemegang saham yang terpenting, sedangkan yang lainnya adalah para karyawan, konsumen, masyarakat setempat dan perekonomian secara luas.

Dalam penelitian ini akan dianalisis reaksi harga saham terhadap pengumuman akuisisi pada akuisisi internal dan eksternal. Reaksi harga saham adalah naik turunnya tingkat harga saham tersebut dengan adanya suatu peristiwa penting yaitu diumumkannya akuisisi pada perusahaan tersebut. Akuisisi internal adalah akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan induk terhadap perusahaan anak. Sedangkan Akuisisi eksternal adalah akuisisi yang dilakukan antar perusahaan diluar kelompoknya. Pada penelitian ini penulis akan membandingkan sejauh mana pengaruh positif dari akuisisi internal dan eksternal. Dimana para pembeli saham baik dari dalam negeri ataupun luar negeri kurang begitu mempercayai dengan keputusan beberapa perusahaan untuk mengakuisisi perusahaan lain. Kemungkinan hal ini mengakibatkan investor cenderung untuk melihat sejenak apa yang akan terjadi atau dampak dari akuisisi tersebut pada perusahaan yang melakukan akuisisi, atau biasa di sebut dengan *wait and see*.

Dampak dilakukannya akuisisi ini akan berdampak positif jika tercapainya tujuan perusahaan sebagaimana motivasi yang melandasi keputusan akuisisi ini, misalnya bertambah atau meningkatnya, dan juga harga saham perusahaan yang mengalami kenaikan dan tentu saja banyak dinanti oleh investor karena keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi. Sebaliknya jika akuisisi ini

gagal maka akan berdampak negatif dimana pemegang akan mengalami penurunan deviden dan harga saham yang menurun dan kemungkinan tidak banyak diminati oleh para investor.

Kinerja perusahaan pasca akuisisi bisa diidentifikasi melalui laporan keuangan dalam beberapa tahun setelah penggabungan. Namun teori keuangan modern memberikan justifikasi bahwa cara yang paling *realibel* dalam mengukur kinerja ekonomi perusahaan adalah dengan melacak harga sahamnya terhadap kinerja pasar secara keseluruhan. Dalam pasar yang efisien, nilai yang diharapkan dari sebuah akuisisi akan diestimasi dengan menganalisis perubahan pasar segera sesudah pengumuman transaksi akuisisi. Pengujian seperti ini biasa menggunakan abnormal return.

Abnormal return sebenarnya adalah sebuah metodologi untuk meneliti atau menguji pengaruh kandungan informasi terhadap reaksi pasar saham. Metodologi ini menggunakan "*event study*" yaitu menguji apakah suatu peristiwa atau suatu pengumuman tertentu berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dengan mengambil waktu yang spesifik. Pengaruh peristiwa akuisisi terhadap kemakmuran pemegang saham bisa dianalisis dengan pendekatan ini.

Apabila diperoleh *abnormal return* yang positif berarti terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham, tetapi sebaliknya jika abnormal return bernilai negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran. Disisi lain, apabila pengumuman akuisisi tersebut tidak menghasilkan *abnormal return* (*abnormal return* sama

dengan nol) berarti akuisisi tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham.

Meskipun populer dan penting baik bagi perusahaan besar maupun kecil, tetapi kita tidak tahu apakah dengan akuisisi tersebut perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau tidak. Dari beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh pakar ekonomi keuangan ternama, Michael Jensen, menunjukkan bahwa para pemegang saham perusahaan terakuisisi sering mendapatkan keuntungan diatas rata-rata dari suatu akuisisi, tetapi para pemegang saham perusahaan pengakuisisi mendapatkan keuntungan rata-rata mendekati nol.

Sejalan dengan makin intensnya perkembangan aktivitas akuisisi dalam skala global terjadi banyak peristiwa akuisisi setiap tahunnya. Kita juga melihat bahwa pada akhir abad 20 lalu ditandai dengan sejumlah mega merger dan akuisisi perusahaan raksasa multinasional. Sementara itu aktivitas merger dan akuisisi di Indonesia semakin fenomenal ditandai dengan maraknya merger beberapa bank skala nasional seperti Bank Mandiri, Bank Danamon dan Permata dan akuisisi beberapa BUMN dan swasta nasional oleh pihak asing seperti akuisisi STT terhadap Indosat, akuisisi Farralon terhadap Bank Central Asia dan akuisisi Danone terhadap Aqua Golden Mississippi. Nampaknya arus M&A global telah melanda Indonesia dan di masa-masa yang akan datang

perusahaan-perusahaan di Indonesia akan sulit menghindar untuk tidak mengikuti *trend* ini.

Berdasarkan alasan-alasan yang telah kami uraikan diatas, seperti cukup banyak perusahaan yang melakukan akuisisi dengan tujuan secara menyeluruh bagi perusahaan target yang tentu saja berharap dengan diakuisisinya perusahaannya maka berharap dapat mencapai sasaran strategis dan sasaran financial yang lebih baik. Dan juga berdasarkan pada penelitian terdahulu tentang berbagai dampak dari dilakukannya akuisisi baik pada perusahaan target ataupun perusahaan pengakuisisi, dimana penelitian tersebut kebanyakan dilakukan pada tahun terakhir 1998. Maka dalam penelitian ini akan dianalisis tentang pengaruh pengumuman akuisisi yang berperiode diatas tahun 1998 dan tidak hanya pada sisi keuntungan yang diperoleh dari pemegang saham baik pada perusahaan target maupun pada perusahaan pengakuisisi akan tetapi juga harga saham dari kedua perusahaan tersebut.

Pentingnya penelitian ini diangkat yaitu untuk mengetahui apakah dengan jalan akuisisi yang kebanyakan diambil banyak perusahaan untuk berbagai tujuan untuk memperoleh nilai lebih atau biasa disebut dengan nilai sinergi dapat tercapai pada umumnya. Penelitian ini lebih ditekankan pada masalah untuk mengetahui dampak akuisisi internal maupun akuisisi eksternal terhadap harga saham dengan diumumkankannya akuisisi, hal ini karena penulis urtuk mengetahui seberapa besar tingkat resiko yang dimiliki oleh para pemegang saham dengan

beberapa kejadian-kejadian besar dalam perusahaan salah satunya akuisisi, dimana mereka melakukan investasi pada perusahaan tersebut tentu saja dengan tujuan untuk meraih keuntungan. Lalu bagaimana nasib atau dampak yang diperoleh para pemegang saham juga perusahaan tersebut dengan peristiwa akuisisi pada perusahaannya secara keseluruhan.

Berdasarkan latar belakang diatas dan karena pengumuman akuisisi dan akuisisi internal dan eksternal harga saham sangat erat kaitannya, maka dalam penelitian ini diambil judul **“Analisis Dampak Pengumuman Akuisisi Terhadap Return Saham: Study Kasus Pada Akuisisi Internal dan Akuisisi Eksternal di BEJ ”**.

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan judul yang dikemukakan, maka masalah yang akan dibahas adalah:

- a.) Bagaimana dampak pengumuman akuisisi terhadap return saham.
- b.) Apakah ada perbedaan besarnya *abnormal return* antara akuisisi internal dan akuisisi eksternal.

1.3 Batasan Masalah Dan Asumsi

Dalam penelitian ini permasalahan akan dibatasi sebagai berikut:

- a.) Penelitian pada perusahaan yang melakukan akuisisi di Bursa Efek Jakarta.

- b.) Harga saham yang akan diteliti yaitu 5 hari sebelum pengumuman akuisisi dan 5 hari setelah pengumuman akuisisi pada kedua perusahaan yang melakukan akuisisi tersebut.
- c.) Abnormal return yang akan diteliti yaitu 5 hari sebelum pengumuman akuisisi dan 5 hari setelah akuisisi.

1.4 Tujuan penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

- a.) Bagaimana pengaruh pengumuman akuisisi terhadap return saham pengakuisisi pada akuisisi internal dan eksternal
- b.) Apakah ada perbedaan besarnya abnormal return antara akuisisi internal dan akuisisi eksternal.

1.5 Manfaat Penelitian

- a.) Bagi perusahaan

Diharapkan bagi perusahaan dapat memberikan gambaran tentang dampak yang diperoleh perusahaan dengan dilakukannya akuisisi, dan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan dalam melakukan akuisisi.

- b.) Bagi Investor

Dapat memberikan informasi mengenai keputusan untuk melakukan investasi kepada perusahaan yang baru berdiri atau akan melakukan akuisisi, sehingga

dapat memberikan suatu prediksi apabila investor tersebut akan melakukan investasi.

c.) Bagi Mahasiswa

Dapat dijadikan bahan untuk menambah wawasan dan mengembangkan teori yang menyangkut akuisisi dan harga saham.

d.) Bagi Penulis

Dengan penelitian ini penulis dapat menerapkan teori-teori yang telah didapat untuk mengetahui secara matematis dampak dari pengumuman akuisisi baik akuisisi internal maupun akuisisi eksternal terhadap keuntungan pemegang saham.

