

BAB II

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi adalah salah satu strategi untuk mempertahankan dan pengembangan kelangsungan hidup perusahaan. Merger dan akuisisi ini sebagai bentuk penyatuan dua atau lebih badan usaha yang terpisah sebelumnya, atau mengambil alihan kepemilikan suatu perusahaan. Aktivitas merger dan akuisisi semakin meningkat seiring dengan cepatnya perkembangan ekonomi yang menggelobal.

Merger adalah bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi, dan karena penggabungan ini menyebabkan hilangnya identitas satu atau lebih suatu perusahaan dan hanya meninggalkan satu identitas perusahaan (Moin, 2004). Dapat disimpulkan bahwa merger adalah strategi bisnis yang berupa penggabungan dari dua atau lebih perusahaan menjadi satu agar memiliki kekuatan yang lebih besar dari penggabungan tersebut. Perusahaan yang bergabung berjalan di industri yang sama, dan hanya ada satu perusahaan yang masih berjalan eksistensinya di badan hukum, yang satunya hilang.

Akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu/objek untuk ditambahkan pada sesuatu/objek yang telah dimiliki sebelumnya (Moin, 2004). Secara sederhana dapat dimengerti bahwa akuisisi merupakan salah satu strategi perusahaan yang dilakukan dalam bentuk membeli atau mengambil alih

kepemilikan perusahaan lain (perusahaan target) untuk menambah atau memperbesar keuntungan perusahaan pengambil alih (akuisitor).

Suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan merger dan akuisisi tidaklah sembarangan, secara garis besar terdapat beberapa motivasi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi, seperti : (1) *Faktor ekonomi*, ini bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Dalam merger dan akuisisi, variabel penting yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah *nilai intrinsik, nilai pasar, nilai harga beli, nilai sinergi, nilai gap, dan nilai premium akuisisi*. (2) *Faktor Strategis*, ini bertujuan untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan. (3) *Faktor politis*, ini biasanya dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan melakukan merger dan akuisisi dengan tujuan untuk kepentingan masyarakat atau ekonomi secara makro. (4) *Faktor sinergi*, terdapat lima bentuk sinergi, sinergi operasi, finansial, manajerial, teknologi, dan pemasaran. (5) *Faktor Diversifikasi*, ini bertujuan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. (6) *Faktor Non-Ekonomi*. (Moin, 2004)

Berbagai macam manfaat yang dapat diperoleh perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi. Manfaat itu bias berupa: (1) Mendapatkan Cashflow dengan cepat, karena produk dan pasar sudah jelas. (2) Adanya kemudahan dalam pencapaian dana/biaya karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan. (3) Mendapatkan karyawan yang telah berpengalaman. (4) Memiliki pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal, sistem administratif dan operasional sudah mapan. (5) Risiko

kegagalan lebih rendah karena tidak harus mencari konsumen baru. (6) Menghemat waktu dalam memasuki bisnis baru. (7) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat (Moin, 2004).

2.2 Tipe-Tipe Merger dan Akuisisi

2.2.1 Tipe Merger

Terdapat beberapa tipe yang berbeda dalam kegiatan merger, seperti *Merger berdasarkan aktivitas ekonomik*. Dalam tipe ini, terbagi menjadi 5 aktivitas yang berbeda-beda, yaitu : (1) *Merger horizontal*, terjadi saat dua perusahaan atau lebih yang berjalan di industri yang sama kemudian bergabung menjadi satu. Tujuan dari merger horizontal adalah meningkatkan asset, meningkatkan pangsa pasar (market synergy) dan menekan biaya. (2) *Merger vertikal*, merupakan gabungan dari perusahaan-perusahaan dimana perusahaan yang satu bertindak selaku supplier perusahaan lainnya. (3) *Merger konglomerat* merupakan gabungan dari perusahaan-perusahaan yang tidak mempunyai keterkaitan operasi. Misalnya, perusahaan otomotif membeli perusahaan kosmetik. (4) *Merger Ekstensi Pasar* merupakan gabungan dari perusahaan-perusahaan dengan tujuan untuk memperluas area pasar. (5) *Merger Ekstensi Produk* merupakan gabungan antara dua perusahaan atau lebih untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan (Moin, 2004).

Selanjutnya adalah tipe *Merger berdasarkan Pola Merger*, dalam tipe ini terdapat 2 pola yang berbeda yaitu : (1) *Mothership Merger* adalah mengadopsi suatu pola atau sistem dari suatu perusahaan yang dominan, untuk dijadikan pola

atau sistem pada perusahaan hasil merger. Dan yang ke (2) *Platform Merger* adalah mengadopsi seluruh pola atau sistem dari masing-masing perusahaan yang memiliki keunggulan, kemudian diterapkan di perusahaan hasil merger (Moin, 2004).

Tipe merger yang terakhir yaitu *Merger berdasarkan Metode Pembiayaan*. Terdapat empat merger berdasarkan Metode Pembiayaan, yaitu Kas, Hutang, Saham, dan Kombinasi dari ketiganya (Moin, 2004).

2.2.2 Tipe Akuisisi

Berbeda dengan merger yang memiliki tiga tipe, akuisisi memiliki 2 tipe yang berbeda, yaitu: *Akuisis Berdasarkan Obyek yang Diakuisis*. (1) *Akuisis Saham* adalah transaksi jual beli yang dilakukan menggunakan saham, dan (2) *Akuisis Aset* adalah transaksi jual beli menggunakan aktiva atau aset perusahaan (Moin, 2004)

Tipe kedua dari akuisi adalah *Akuisis Berdasarkan Perlakuan Akuntansi*, yang terdiri dari: (1) *Metode Pembelian* adalah kegiatan akuisisi dengan transaksi pembelian mayoritas saham secara tunai oleh perusahaan lain, sehingga beralihnya pengendalian. (2) *Metode Penyatuan* adalah kegiatan akuisisi dengan penyatuan kepentingan. Tidak adanya aktivitas jual beli, tidak adanya pihak yang mersa pengambil alih dan diambil alih, tidk adanya pihak yang dominan (Moin, 2004).

2.3 Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap harga saham perusahaan

Hubungan antara Akuisisi dan Merger dengan return saham ialah ketika suatu perusahaan sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi maupun merger menjadikan return saham itu positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan capital gain. Jika negative berarti rugi atau mendapatkan capital lost. Ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman M & A serta persepsi pasar terhadap keputusan M & A akan mempengaruhi saham perusahaan yang akan melakukan M & A, dimana ada atau tidaknya perubahan return yang akan diperoleh para investor atau pemegang saham dibandingkan dengan return yang diharapkan sebelumnya (Moin, 2004)

2.4 Pengembangan Hipotesis

Investor melakukan investasi dengan mengharapkan keuntungan berupa capital gain atau dividend. Harapan investor terhadap capital gain tersebut tidak lepas dari pengamatan terhadap harga saham dan peristiwa yang mempengaruhi harga saham. Peristiwa yang dianggap dapat mempengaruhi harga saham adalah pengumuman merger dan akuisisi. Abnormal return 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.

2.4.1 Pengaruh pengumuman akuisisi terhadap harga saham pada perusahaan pengakuisisi.

Perubahan yang paling terlihat pada perusahaan yang melakukan akuisisi biasanya terjadi pada perbedaan dari budaya antar perusahaan. Budaya dan cara kerja di perusahaan pengakuisisi besar kemungkinannya akan di terapkan pada perusahaan yang di akuisisi. Hal ini bisa saja akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan berujung pada harga saham perusahaan. Tetapi besar kemungkinan juga yang mempengaruhi harga saham perusahaan di awal adalah pengumuman akuisisi. Menurut Muktiyanto (2005), dengan menggunakan analisis CAR untuk mengetahui perubahan pada abnormal return didapatkan hasil bahwa terdapat peningkatan pada CAR setelah dilakukannya akuisisi. Pengambilalihan perusahaan menghasilkan positive gain, berarti shareholders perusahaan akuisitee dan perusahaan akuisitor tidak mengalami kerugian. Factor-faktor akuisisi terhadap abnormal return memiliki pengaruh yang berbeda antara akuisisi internal dan eksternal.

H1 : Pengumuman akuisisi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan pengakuisisi.

2.4.2 Pengaruh pengumuman akuisisi terhadap harga saham perusahaan yang diakuisisi.

Pengumuman M&A dianggap berpengaruh positif jika memberikan dampak yang baik bagi harga perusahaan. Seperti meningkatnya jumlah permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham. Bagi perusahaan yang

diakuisisi, harga saham dapat meningkat tergantung pada perusahaan yang mengakuisisi. Menurut penelitian Mulherin dan Boone (2000) dari hasil penelitiannya menemukan bahwa aktivitas akuisisi berpengaruh positif terhadap para pemegang saham dari kedua perusahaan, baik perusahaan pengakuisisi maupun yang diakuisisi. Hal ini terjadi karena adanya sinergi dan perubahan control perusahaan dan pangsa pasarnya.

H2: Pengumuman akuisisi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang diakuisisi

2.4.3 Pengaruh merger terhadap harga saham perusahaan saat pengumuman.

Menurut penelitian Tarigan dan Wahyu (2015), menunjukkan bahwa variabel abnormal return dengan membandingkan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah merger dan akuisisi tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Dari penelitian (Auqie, 2013) juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu tidak terdapat *abnormal return* disekitar pengumuman M&A yang terdaftar di BEI. Peneliti menganggap hal ini terjadi dikarenakan terlalu pendeknya *event window* sehingga sinergi belum terlihat. Hasil penelitian menunjukkan *p-value* yang melebihi tingkat signifikansi sebesar 5%.

H3: Merger berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan saat pengumuman.