

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Makna yang terkandung dalam pasar modal efisien merupakan terwujudnya suatu kondisi dimana 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 (Slamat Harijono, et al., 2009). Perubahan yang terjadi di lingkungan bisnis ditandai dengan persaingan usaha antar perusahaan semakin ketat dalam berbagai sektor. Dengan demikian menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi yang tepat agar dapat mempertahankan eksistensinya atau lebih berkembang lagi. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi (Payamta, 2004). Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha. Dalam akuntansi dikenal tiga macam bentuk penggabungan usaha, yaitu konsolidasi, merger, dan akuisisi. Tetapi bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan adalah Merger dan Akuisisi.

Beberapa alasan penggabungan usaha menurut (Beams, 2007) adalah keunggulan biaya, risiko yang lebih rendah, memperkecil keterlambatan operasi, menghindari pengambilalihan, akuisisi aktiva tak berwujud, dan untuk memperoleh keuntungan pajak.

Merger dan akuisisi merupakan strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal suatu bisnis baru, itu merupakan salah satu alasan perusahaan lebih cenderung memilih merger dan akuisisi. Aktivitas merger dan akuisisi semakin meningkat seiring dengan intensitas perkembangan ekonomi yang makin mengglobal.

Di Amerika Serikat, aktivitas merger dan akuisisi awalnya bermunculan pada tahun sekitar 1897-1904 dan merupakan hal yang biasa terjadi. Namun di Indonesia kegiatan merger dan akuisisi mulai berlangsung pada tahun 1970-an, dan menunjukkan skala peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun hingga perkembangan tersebut terus berlangsung sampai sekarang. Merger dan akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan pengakuisisi yang telah *go public* dengan perusahaan target yang belum *go public*. Beberapa contoh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan Merger dan Akuisisi adalah PT. Semen Gersik yang mengakuisisi PT. Semen Padang; PT. Gudang Garam merger dengan PT. Surya Pamenang dan PT. Nutricia yang mengakuisisi PT. Sari Husada. Merger dan akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan

akuisisi. Selain itu merger dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt, 2002). Melihat fenomena yang demikian, hal tersebut menimbulkan pengaruh tersendiri bagi pelaku pasar modal terhadap informasi di dalam pasar modal.

Reaksi pasar terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini merupakan pasar efisien. Untuk mengukur pasar yang efisien tersebut, antara harga sekuritas dengan informasi harus dihubungkan. Informasi yang cukup lama untuk dievaluasi oleh investor adalah informasi mengenai merger atau akuisisi. Untuk menentukan informasi tersebut sebagai kabar baik atau buruk, investor mungkin masih membutuhkan informasi yang lainnya dan membutuhkan waktu lama untuk mengevaluasinya. Akibatnya reaksi pasar untuk informasi sejenis ini terjadi dalam periode waktu yang cukup panjang.

Dengan ditandai penandatanganan perjanjian pasar bebas, mengharuskan suatu perusahaan menitikberatkan pada pencapaian volume perdagangan saham yang paling menguntungkan. Hal ini disebabkan volume perdagangan saham perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar aktivitas perusahaan di pasar saham yang secara tidak langsung mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan, namun hasilnya tidak konsisten. Nurussobakh (2009) meneliti mengenai perbedaan *actual return*, *abnormal return*, TVA, dan SRV saham sebelum dan setelah merger menunjukkan hasilnya bahwa *Trading Volume Activity* (TVA) saham sebelum dan setelah merger terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata (mengalami peningkatan yang cukup tinggi dan terjadi fluktuasi TVA yang tinggi).

Hasil serupa juga dikemukakan oleh Ety M. Nasser (2003) yakni pada volume perdagangan saham untuk periode 22 hari sebelum dan 22 hari sesudah merger dan akuisisi berbeda secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor sudah dapat memanfaatkan informasi keuangan tersebut dari peristiwa merger dan akuisisi. Sedangkan pada harga saham untuk 22 hari sebelum dan 22 hari sesudah keputusan merger dan akuisisi tidak berbeda secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor bereaksi negatif dimana merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak menghasilkan sinergi seperti yang diharapkan perusahaan.

Sementara Slamet Harijono Aritonang, Atim Djazuli dan H.M. Harry Susanto (2009) menunjukkan hasil bahwa tidak ada perbedaan antara rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi tidak dapat memberikan perubahan terhadap aktivitas volume perdagangan saham.

Berdasarkan dari penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti reaksi pasar dengan variabel harga saham dan volume perdagangan

saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan pada periode 2005-2010. Dari uraian-uraian tersebut, maka penelitian berjudul :

“REAKSI PASAR ATAS TINDAKAN MERGER DAN AKUISISI”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah tindakan merger dan akuisisi direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya harga saham yang signifikan disekitar tanggal kejadian?
2. Apakah tindakan merger dan akuisisi direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *trading volume activity* yang signifikan disekitar tanggal kejadian?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui adanya reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya harga saham yang signifikan disekitar tanggal kejadian.
2. Mengetahui adanya reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *trading volume activity* yang signifikan disekitar tanggal kejadian.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah:

1. Dapat memberikan informasi terhadap investor untuk menilai potensi perusahaan publik terlebih dahulu, sehingga dapat melakukan investasi dengan baik dan benar.
2. Untuk memberikan bahan kajian mengenai pengaruh ekonomis atas keputusan merger dan akuisisi, terutama bagi perusahaan yang akan melakukan keputusan serupa di masa mendatang.
3. Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi, dan tambahan pengetahuan khususnya masalah reaksi pasar atas tindakan merger dan akuisisi.
4. Sebagai referensi penelitian selanjutnya yang akan mengadakan kajian lebih lanjut dalam topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penyusunan penulisan skripsi ini dibagi kedalam beberapa bab yang disusun secara sistematis sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab I ini berisi uraian singkat mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab II ini terdiri dari penelitian-penelitian terdahulu, teori-teori yang mendukung materi yang akan dibahas, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab III ini menguraikan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab IV ini menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian serta analisis data yang mencakup analisis deskriptif, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab V ini mengemukakan mengenai kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk penyempurnaan bagi penelitian berikutnya.