

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman yang begitu pesat semakin mendorong pemilik atau manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan strategi bisnis baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu caranya adalah dengan penggabungan beberapa usaha. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada dan sebagainya. Perekonomian di Indonesia yang semakin berkembang dan disertai dengan persaingan-persaingan yang ketat dimana akan terjadinya persaingan yang tidak sehat dan saling menjatuhkan dapat mengakibatkan beberapa perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Untuk menghindari kebangkrutan perusahaan harus mampu mengembangkan strategi untuk mencapai keberhasilan dan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu bentuk kerjasama yang dapat ditempuh adalah dengan melalui penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan yang lain baik yang sejenis maupun yang tidak sejenis. Perusahaan dalam usahanya untuk memperluas bisnis dihadapkan pada dua pilihan, yaitu antara pertumbuhan internal dan eksternal. Pertumbuhan yang bersifat internal (*internal growth*) adalah pertumbuhan yang dilakukan dengan membangun unit atau bisnis baru dari awal, sedangkan pertumbuhan yang bersifat eksternal (*external growth*) adalah upaya yang dilakukan melalui pembelian perusahaan lain yang sudah ada (Aprilianti, 2014).

Sejumlah penelitian telah banyak dilakukan untuk mengamati pengaruh ekonomi dan non ekonomi. Perhatian pada kesamaan antara reaksi harga dan volume atas informasi yang dipublikasikan cenderung menyebabkan peneliti memandang bahwa harga dan volume sebagai ukuran substitusi terhadap reaksi pasar. Sementara itu, return merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran return merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan alternatif investasi (Suhadak, 2016). Kemudian beberapa hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham disepuluh hari pengumuman merger dan akuisisi menghasilkan perolehan return yang berbeda antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target (Sihombing, 2016). Dengan berkembangnya dunia usaha memasuki era globalisasi yang ditandai dengan pesatnya perkembangan teknologi, perusahaan memanfaatkan kecanggihan teknologi dan komunikasi sehingga persaingan yang ketat tercipta di setiap perusahaan di berbagai macam industri. Hal ini berpengaruh pada persaingan usaha yang berskala besar maupun skala kecil. Namun, tidak semua perusahaan mampu bersaing menghadapi hal tersebut dikarenakan kurangnya modal yang ia miliki. Kondisi ini secara tidak langsung memaksa perusahaan untuk mengambil strategi agar tetap dapat mempertahankan kelangsungan perusahaan tersebut. Maka dari itu, banyak perusahaan yang membutuhkan biaya akan mendapatkannya dari pasar modal. Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun

oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan. Dalam pasar keuangan atau *financial market*, yang diperdagangkan adalah semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik yang bersifat *negotiable* maupun yang *nonnegotiable*.

Oleh karena itu, para pelaku usaha banyak melakukan merger dan akuisisi dengan harapan dapat meningkatkan harga saham yang juga berpengaruh terhadap return saham dan juga volume perdagangan saham itu sendiri. Saat ini kegiatan merger dan akuisisi sudah banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, hal itu tentunya diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan dengan tujuan nilai saham yang sebelumnya rendah dapat meningkat sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini tentunya diharapkan dapat membuat perusahaan terus bisa bersaing dengan perusahaan lainnya dan mempertahankan eksistensi perusahaan tersebut. Merger dan akuisisi merupakan salah satu cara perusahaan mempertahankan perusahaannya ditengah persaingan bisnis yang semakin meningkat di era ini, dengan didukung oleh perkembangan teknologi yang semakin pesat. Keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi juga dapat membantu perusahaan mendapatkan keuntungan dari pangsa pasar yang lebih dan efisiensi biaya. Merger menciptakan sinergi, pertumbuhan, diversifikasi, dan skala ekonomi. Tujuan umum perusahaan menggunakan merger dan akuisisi antara lain sebagai strategi untuk mencapai ukuran yang lebih besar, memperluas operasi, menambah kekuatan pangsa pasar,

meningkatkan segi keuangan, memotong biaya, pertumbuhan yang lebih cepat dan menjadi lebih kompetitif dalam skala ekonomi.

Berdasarkan usaha mempertahankan perusahaan dengan melakukan merger dan akuisisi ini yang diharapkan meningkatkan harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan agar nilai saham yang sebelumnya rendah dapat meningkat, ternyata tidak semua perusahaan yang berhasil meningkatkan harga saham tersebut yang tentunya berpengaruh kepada return dan volume perdagangan saham itu sendiri. Hal ini dibuktikan dengan data berikut :

Tabel 1.1
Kondisi Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Setelah Melakukan Merger dan Akuisisi Periode 2016-2020

Kondisi Harga	Jumlah Perusahaan	Persentase	Kondisi Volume	Jumlah Perusahaan	Persentase
Meningkat	26	58%	Meningkat	31	69%
Sama	3	6%	Sama	1	2%
Menurun	16	36%	Menurun	13	29%

Sumber: Lampiran 1

Tabel 1.1 merupakan data yang menunjukkan bahwa dari 45 perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020, tidak semua perusahaan tersebut memperoleh peningkatan harga saham, dimana hanya 58% perusahaan yang mengalami peningkatan harga saham, sementara 6% perusahaan memiliki harga saham yang tidak mengalami perubahan dan 36% perusahaan mengalami penurunan harga saham setelah melakukan merger dan akuisisi. Tabel 1.1 juga

menunjukkan bahwa dari 45 perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode 2016-2020, tidak semua perusahaan tersebut memperoleh peningkatan volume saham, dimana hanya 69% perusahaan yang mengalami peningkatan volume saham, sementara 2% perusahaan memiliki volume saham yang tidak mengalami perubahan, dan 29% perusahaan mengalami penurunan volume saham setelah melakukan merger dan akuisisi. Sementara itu, merger dan akuisisi ini sendiri dilakukan dengan harapan dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang tentunya juga dapat meningkatkan nilai return saham dan volume perdagangan saham itu sendiri, sehingga perusahaan dapat terus bersaing dan menarik investor agar dapat berinvestasi pada perusahaannya, tentunya hal ini dipengaruhi oleh persaingan usaha di era globalisasi ini dan pesatnya perkembangan teknologi.

Dengan pesatnya perkembangan teknologi tersebut, mengakibatkan persaingan antar perusahaan semakin ketat, dan tidak semua perusahaan dapat menghadapi hal tersebut dikarenakan kurangnya modal yang ia miliki. Sehingga terdapat beragam respon dari berbagai perusahaan, ada yang memilih membuat usaha pada segmen tertentu yang lebih kecil, ada yang memilih bertahan dengan apa yang telah dilakukan selama ini, dan ada juga yang memilih untuk menggabungkan perusahaannya menjadi satu yang disebut dengan merger. Istilah merger berasal dari kata "*merge*" yang berarti menggabungkan atau memfusikan. Merger lebih dikenal dalam bidang manajemen, karena istilah ini selalu dikaitkan dengan strategi manajemen dalam rangka pengembangan atau perluasan suatu usaha, termasuk didalamnya usaha-usaha untuk mengatasi permasalahan yang timbul dari perusahaan seperti kurangnya modal dan sumber daya manusia. Istilah

lain yang sering dipakai dalam *literature* manajemen adalah kombinasi bisnis, yaitu suatu transaksi yang berkaitan dengan kombinasi atau penggabungan badan usaha antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Menurut UUPT Pasal 1 Nomor 9, merger merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh perseroan untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Selain merger, cara perusahaan bertahan untuk menghadapi persaingan tersebut adalah dengan melakukan akuisisi. Menurut Asril, dkk (2018), akuisisi dalam konsep awalnya adalah sebagai bentuk perkembangan usaha yang dapat dilakukan secara lebih cepat jika dibandingkan dengan pengembangan lainnya yang memakan waktu dan biaya. Dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan suatu bentuk pengembangan usaha yang diharapkan akan meningkatkan kompetisi dalam suatu pasar.

Menurut Widjanarko (2006), sering alasan yang dijawab untuk pertanyaan mengapa perusahaan bergabung dengan perusahaan lain (merger), atau membeli perusahaan lain (akuisisi) adalah karena diyakini lebih cepat dan mudah prosesnya daripada perusahaan harus membangun unit usaha sendiri. Tetapi, walaupun alasan itu benar, faktor yang paling mendasari sebenarnya adalah motif ekonomi. Dengan kata lain pembelian perusahaan dapat dikatakan benar apabila pembelian tersebut menguntungkan. Namun jika pembelian tersebut ternyata merugikan maka tidak akan terjadi transaksi. Karena pada hakikatnya transaksi

harus menguntungkan kedua belah pihak yaitu pemilik perusahaan yang akan dijual dan juga perusahaan yang akan membeli.

Menurut Widyaputra (2006), kondisi ini disebut dengan sinergi, dimana akan terjadi kondisi yang saling menguntungkan kedua belah pihak bila terjadi merger dan akuisisi, maka tindakan tersebut diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan tersebut, selanjutnya akan mempengaruhi naiknya harga saham. Naiknya harga saham akan menambah nilai perusahaan (*value of the firm*) yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut Astria (2014), apabila dua perusahaan akan melakukan merger dan akuisisi maka pengumuman tentang hal tersebut dapat memberikan informasi yang penting dalam suatu industri. Pengaruh pengumuman merger dan akuisisi tidak hanya berdampak pada perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (akuisitor) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*) tetapi juga perusahaan lain yang menjadi pesaing dalam industri yang sama. Informasi aktivitas suatu perusahaan berhubungan dengan kinerja harga saham perusahaan lain yang sejenis dalam industri yang sama. Fenomena lain adalah bahwa minimnya pelaku pasar modal sangat mempengaruhi operasional perusahaan, terutama perusahaan-perusahaan yang membutuhkan tambahan dana. Diharapkan dengan adanya informasi merger akan meningkatkan kinerja keuangan dan mempengaruhi perilaku para investor untuk berinvestasi dengan cara memilih jenis saham yang layak untuk dijadikan lahan investasi.

Selain itu, peristiwa merger dan akuisisi juga diharapkan dapat membantu meningkatkan harga saham yang tentunya dapat meningkatkan return saham perusahaan itu sendiri. Maka ketika pengumuman merger dan akuisisi dilakukan dan didalamnya terdapat kandungan informasi pergerakan saham, maka investor dapat menghitung return saham sebagai nilai perubahan harga. Return saham merupakan tujuan utama investor melakukan investasi. Return saham menurut Tandelilin (2010) dibagi 2. Pertama, *yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara *periodic* dari suatu investasi. Kedua, nilai asset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain* atau *capital loss*. Untuk saham, harganya dapat mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga bias mengalami penurunan yang disebut *capital loss*. Selain dilihat pada perubahan harga saham, reaksi pasar akibat pengumuman merger dan akuisisi juga dapat dilihat dari volume perdagangan saham perusahaan emiten. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor. Pengumuman merger dan akuisisi adalah informasi yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena dua perusahaan akan menyatukan kekuatannya. Konsekuensinya intensitas persaingan antara perusahaan akan berubah. Dengan demikian, pengumuman merger dan akuisisi sebagai suatu informasi yang tidak hanya berpengaruh kepada kedua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, namun juga perusahaan lain yang mejadi pesaing yang berada dalam satu jenis usaha.

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi penelitian ini karena adanya kesamaan pembahasan yaitu penelitian Liliana dkk (2016) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada return saham dan volume perdagangan kelima perusahaan pengakuisisi, baik sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Penelitian Adinandaru (2012) yang membuktikan bahwa informasi tentang akuisisi dan merger yang diumumkan oleh perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan merger mengakibatkan adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Penelitian Putri dkk (2013) membuktikan bahwa Hanya ROA Yang menunjukkan Adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian Ika (2018) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

Dengan dilakukannya merger dan akuisisi maka perusahaan mengharapkan mendapatkan perubahan berupa peningkatan return saham dan juga volume perdagangan saham perusahaannya sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Kenaikan return saham dan volume perdagangan saham perusahaan setelah dilakukan merger dan akuisisi ini juga diharapkan dapat membantu perusahaan dapat terus bertahan dan bersaing di era ini.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisfiyani (2018). Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada sampel yang diambil tahun pengamatan dan metode

dalam pengambilan sampel. Serta pengamatan yang dilakukan pada saat 20 hari sebelum dan 20 hari sesudah merger dan akuisisi karena peneliti sebelumnya menyarankan untuk memperpanjang periode pengamatan untuk diteliti. Pada penelitian ini melibatkan 45 perusahaan *go public* yang telah mengumumkan merger dan akuisisi pada periode 2016-2020.

Berdasarkan informasi yang telah dikumpulkan serta latar belakang masalah dan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya maka penelitian ini berjudul “Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Setelah Terjadi Merger dan Akuisisi pada Perusahaan Go Public di BEI Periode 2016-2020”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dari penelitian ini ialah :

1. Apakah terdapat perbedaan return saham setelah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan *go public* di BEI periode 2016-2020?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham setelah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan *go public* di BEI periode 2016-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui:

1. Apakah terdapat perbedaan return saham setelah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan *go public* di BEI periode 2016-2020
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham setelah terjadi merger dan akuisisi pada perusahaan *go public* di BEI periode 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, maka diharapkan hasil dari penelitian akan mendapatkan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap return saham dan volume perdagangan saham. Selain itu diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai kajian untuk penelitian berikutnya.

2. Bagi Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu praktisi dalam mengembangkan dan mengelola kinerja perusahaan setelah melakukan kegiatan merger dan akuisisi.

3. Bagi Pengambil Kebijakan (Emiten)

Hasil penelitian dapat menunjukkan bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap return saham, sehingga yang dapat digunakan sebagai bahan

pertimbangan investor dan direksi perusahaan dalam pengambilan keputusan.