

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini pertumbuhan industri global dari waktu ke waktu mengalami peningkatan pesat. Perusahaan nasional maupun perusahaan multinasional berlomba-lomba memperebutkan pangsa pasar global. Kompetisi yang semakin ketat ini mengharuskan setiap perusahaan mencari solusi yang tepat agar tetap eksis dan terus berkembang maju.

Perusahaan - perusahaan dituntut untuk selalu melakukan inovasi dan meningkatkan keunggulan kompetitifnya. Perusahaan nasional maupun perusahaan multinasional diharuskan segera menyusun langkah strategis yang dapat diimplementasikan secara tepat. Salah satu strategi yang sering dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan ekspansi bisnis.

Menurut Swandari (1999:2) Salah satu usaha agar untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah dengan melakukan ekspansi bisnis. Ekspansi bisnis diperlukan oleh perusahaan sebagai strategi untuk mencapai efisiensi dan meningkatkan profit perusahaan serta menjadikan perusahaan lebih kompetitif. Ekspansi atau perluasan usaha dapat dilakukan secara internal atau eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada di dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (*business combination*).

Penggabungan usaha pada umumnya bisa dilakukan dalam bentuk *merger*, akuisisi, maupun konsolidasi. Menurut Koesnadi (1991), salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah dengan melakukan *merger* dan akuisisi.

Aktivitas *merger* merupakan kegiatan penggabungan atau penyerapan dua atau lebih perusahaan menjadi satu perusahaan dengan cara pengalihan seluruh aktiva dan kewajiban suatu perusahaan ke perusahaan lain. Secara umum perusahaan yang melakukan *merger* akan melanjutkan nama dan identitasnya sedangkan perusahaan yang di *merger* akan berhenti beroperasi. Sedangkan akuisisi berbeda dengan *merger*. Akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) saham atau aset satu perusahaan atau lebih yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atau hak kontrol. Dalam akuisisi baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Saat ini, aktivitas akuisisi dan *merger* sudah menjadi fenomena seiring dengan perkembangan perekonomian dunia. Di satu sisi intensitasnya terus meningkat, tetapi di sisi lain tingkat kegagalannya juga cukup tinggi (Sobirin, 2001). Cartwright dan Coopers (1993) dalam sobirin (2001) menyebutkan bahwa tingkat kegagalan *merger* dan akuisisi *relative* tinggi berkisar antara 50% sampai 70%. Di Indonesia isu *merger* dan akuisisi sudah ada sejak tahun 1990-an dan kegiatannya menunjukkan skala peningkatan yang cukup signifikan dari tahun ke tahunnya. Pada periode 1989-1992 saja telah terjadi 32 kasus *merger* dan akuisisi terhadap 79 perusahaan. Sedangkan di negara lain seperti Amerika Serikat,

merger dan akuisisi sudah merupakan hal yang biasa terjadi. Pada era 1980an saja telah terjadi sekitar 55.000 aktivitas *merger* dan akuisisi (Hitt, 2002)

Pada umumnya tujuan perusahaan memilih *merger* dan akuisisi sebagai strategi bisnisnya adalah karena *merger* dan akuisisi dianggap jalan pintas untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai suatu bisnis dari awal. Selain itu, *merger* dan akuisisi juga dapat memberikan efek sinergi (Foster, 1994). *Sinergy* berarti bahwa nilai gabungan dari kedua perusahaan lebih besar dari nilai masing-masing perusahaan yang digabungkan. Dengan demikian dari kegiatan *merger* atau akuisisi diharapkan diperoleh sinergi sehingga tingkat efisiensi yang optimal dan laba dapat diharapkan terus meningkat dan prospek pertumbuhan sekuritas dapat lebih diandalkan.

Namun kenyataannya beberapa dari aksi *merger* dan akuisisi di dalam maupun di luar negeri justru gagal dalam menghasilkan keuntungan finansial seperti yang diharapkan, walaupun diantaranya ada yang berhasil. Adapun permasalahan tersebut seperti biaya yang sangat mahal dan hasilnya pun belum pasti sesuai dengan yang diharapkan. Disamping itu, pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan dampak negatif terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas dan atau melalui peminjaman.

Selain itu, penyebab kegagalan *merger* dan akuisisi juga dikarenakan umumnya sebelum melakukan *merger* dan akuisisi kedua pihak hanya mendiskusikan masalah finansial dan strategi saja sehingga melupakan komponen penting lainnya seperti sumber daya manusianya. Dalam *merger* dan akuisisi,

budaya juga menjadi faktor kunci disamping faktor finansial. Survey oleh konsultan A.T Kearney mengungkapkan bahwa 58% *merger* gagal mencapai sasaran yang sudah ditetapkan manajer puncak. Penyebab utamanya yaitu adanya kultur organisasi yang saling bertentangan (Robbins, 2008 : 265).

Benturan CEO dan konflik budaya organisasi adalah faktor kritis dalam ketidakberhasilan *merger* dan akuisisi di dalam negeri maupun di luar negeri. Isu budaya sejajar dengan faktor-faktor finansial yang membuat keberhasilan *merger* dan akuisisi. Di Inggris misalnya dalam 40 kasus akuisisi keseluruhan perusahaan menampilkan audit finansial dan legal secara rinci. Namun tidak satupun mengaudit sumber daya manusianya untuk menilai potensinya atau mengidentifikasi norma-norma budayanya ([http://: www.jakartaconsulting.com](http://www.jakartaconsulting.com)).

Namun selama *merger* dan akuisisi dilakukan atas dasar untuk memperoleh sinergi serta memperhatikan banyak aspek, maka keputusan tersebut semestinya dapat memberikan dampak baik bagi perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan berhasilnya beberapa perusahaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi yang berhasil melakukan peningkatan kinerja baik kinerja pasar maupun kinerja keuangan. Karena jika ukuran perusahaan setelah bergabung bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka semestinya laba perusahaan juga mengalami peningkatan. Sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan *investor* dalam menanamkan sahamnya.

Return yang cukup tinggi akan menjadi daya tarik tersendiri bagi *investor* untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Alasannya karena *return*

merupakan salah satu motivator dalam proses investasi dan pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh *investor* dalam membandingkan *alternative* investasi. Harapan investor terhadap return tidak terlepas dari pengamatan harga saham dan aktivitas atau peristiwa yang mempengaruhi harga saham tersebut. Salah satu peristiwa yang dianggap dapat mempengaruhi harga saham adalah aktivitas *merger* dan akuisisi.

Volume perdagangan saham dapat merefleksikan aktivitas investor di pasar, yaitu secara keseluruhan perdagangan saham di pasar. Untuk mengetahui adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham sebelum dan setelah aktivitas merger dan akuisisi digunakan analisis *trading volume activity* (TVA) yang melihat dari sisi jumlah saham yang diperdagangkan. Menurut Conroy, Harris dan Benet (1990) dalam Aritonang (2009) sebagian besar studi empirik mengenai likuiditas saham menggunakan volume perdagangan.

Keputusan perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi semestinya dapat memberikan pengaruh besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan seperti, peningkatan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi. Hal ini dikarenakan dengan bergabungnya dua atau beberapa perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha sehingga keuntungan yang diperoleh juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri. Selain itu, ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga bisa semakin meningkat. Perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan atau penampilan finansialnya. Kemudian untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang

melakukan *merger* dan akuisisi dapat dilihat dengan membandingkan laporan keuangannya. Dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan alat yang biasanya digunakan adalah rasio keuangan.

Setelah mencermati kenyataan yang ada, ternyata *merger* dan akuisisi sudah menjadi fenomena baik di dalam maupun di luar negeri. Selain itu, pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang dilakukan perusahaan beberapa diantaranya berhasil, namun disisi lain justru memberikan kerugian atau kegagalan bagi perusahaan pengambilalih. Hal ini menunjukkan bahwa setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi ada yang sukses dan ada yang tidak sukses.

Berdasarkan kenyataan yang dikemukakan, menarik bagi peneliti untuk menganalisis dan membahas mengenai perubahan yang terjadi pada perusahaan setelah terjadinya *merger* dan akuisisi. Hal ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham, volume perdagangan saham dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Oleh karena itu penulis melakukan penelitian dengan judul **“Perbandingan Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di BEI”**

Penelitian ini membandingkan perbedaan *return* saham, volume perdagangan saham dan kinerja keuangan perusahaan *public* yang melakukan *merger* dan akuisisi tahun 2006-2008. Adapun periode analisis adalah selama 10 tahun, yaitu rata-rata lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah aktivitas *merger* dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi.

Perhitungan kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio keuangan, diantaranya rasio profitabilitas, rasio hutang, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Moin (2007) mengatakan bahwa dapat menggunakan *return on Assets* dan *return on equity* dalam perhitungan rasio profitabilitas, perhitungan rasio hutang dapat menggunakan *debt ratio* dan *debt to equity ratio*, rasio likuiditas dengan *Current ratio*, rasio aktivitas dengan menggunakan *total Asset turn over* serta rasio pasar menggunakan *earning per share*.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan *return* saham lima tahun sebelum dan lima tahun setelah *merger* dan akuisisi ?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham lima tahun sebelum dan lima tahun setelah *merger* dan akuisisi ?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan lima tahun sebelum dan lima tahun setelah *merger* dan akuisisi berdasarkan rasio-rasio keuangan, yaitu: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Total Asset Turn Over*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)*.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2008. Objek penelitian ini dibatasi pada :

1. Perusahaan *go public* non perbankan atau industri *finance* dan lembaga keuangan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta melakukan aktivitas *merger* dan akuisisi antara tahun 2006-2008.
2. Perusahaan memiliki tanggal *merger* dan akuisisi yang jelas.
3. Perusahaan tidak *disuspend* atau delisting selama periode penelitian.
4. Menerbitkan laporan keuangan selama lima tahun sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember serta memiliki kelengkapan data-data lainnya yang diperlukan dalam penelitian.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis apakah *return* saham perusahaan mengalami perbedaan signifikan setelah melakukan *merger* dan akuisisi
2. Untuk menganalisis apakah volume perdagangan saham mengalami perbedaan signifikan setelah melakukan *merger* dan akuisisi
3. Untuk menganalisis apakah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan yaitu: *Current Ratio (CR)*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Debt To*

Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over, Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) mengalami perbedaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi?

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi *Investor*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi para *investor* dan calon *investor* dalam melakukan investasi pada perusahaan yang telah melakukan *merger* dan akuisisi.

2. Bagi perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi untuk menentukan strategi dalam melaksanakan *merger* dan akuisisi atau sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan yang akan digunakan ketika perusahaan perlu melakukan *merger* ataupun akuisisi.

3. Bagi Penulis

Sebagai wahana untuk menerapkan teori-teori yang ada dan diperoleh peneliti di bangku kuliah ke dalam praktik sehingga dapat menambah wawasan.

4. Bagi Peneliti Lain

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya dan memperluas informasi atau wawasan dalam mengembangkan penelitian pada bidang manajemen keuangan khususnya.