

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini perekonomian Indonesia mengalami pelambatan pertumbuhan ekonomi. Hal ini ditunjukkan pada kinerja neraca perdagangan, baik dari ekspor dan impor. Keadaan ini dirasakan oleh sebagian negara di dunia yang juga menunjukkan pelambatan pertumbuhan ekonomi di segi impor dan ekspor seperti Malaysia, Thailand dan Singapura. Pelambatan pertumbuhan ekonomi disinyalir karena adanya perubahan kebijakan moneter dari bank sentral seluruh negara. Bank sentral Amerika Serikat, *The Federal Reserve* yang telah memberikan sinyal penurunan suku bunga acuan. Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani mengatakan dalam kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia memiliki tantangan baik dalam permintaan maupun penawaran (CNN Indonesia, 24 Juli 2019). Dari sisi penawaran ataupun produksi, Indonesia harus meningkatkan kapasitas perekonomian, karena tingkat produksi perekonomian yang hampir sama dengan kapasitasnya saat ini.

Kondisi keuangan juga ikut terdampak dari pelambatan pertumbuhan ekonomi. Dana Moneter Internasional (*International Monetary Fund/IMF*) memprediksi perekonomian global turun menjadi 3,3 persen. Bank Dunia (World Bank) memproyeksikan perekonomian Indonesia stabil pada 5,2 persen. Akan tetapi kondisi keuangan Indonesia juga mendapatkan keuntungan dari Kebijakan – Kebijakan Moneter dari Bank Sentral Amerika Serikat dan Eropa tentang Penahanan Tingkat Bunga Acuan. Kebijakan ini memberikan peluang bagi negara berkembang, termasuk Indonesia untuk mendapatkan aliran modal asing yang lebih besar dari investor negara maju. Investor dari negara maju lebih cenderung menanamkan modal di negara berkembang karena adanya perbedaan pada tingkat bunga acuan surat hutang dari negara berkembang yang lebih tinggi dibandingkan negara maju.

Merger dan akuisisi merupakan salah satu alternatif strategi yang terbaik untuk menyelamatkan perusahaan di tengah pelambatan pertumbuhan ekonomi. Menurut Moin (2003), pengertian merger terjadi ketika perusahaan menggabungkan diri dengan perusahaan lain dimana terdapat satu perusahaan yang akan tetap ada sebagai badan hukum, sedangkan perusahaan yang lain akan berhenti beraktivitas atau berhenti beroperasi. Menurut Putra (2003;86) dalam Novaliza dan Djajanti (2013) merger dan akuisisi merupakan bentuk penggabungan dua usaha atau lebih yang dilakukan perusahaan untuk menjaga eksistensinya. Perusahaan pengambilalih akan mengalami peningkatan aktiva karena perusahaan yang berhenti beroperasi akan memberikan aktiva dan kewajibannya ke perusahaan pengambil alih. Perkembangan ekonomi yang semakin intens dan mendunia menyebabkan semakin meningkatnya aktivitas merger. Di Indonesia, terjadi peningkatan peristiwa merger yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Amerika Serikat, Kanada, dan Eropa Barat, menganggap bahwa fenomena merger dan akuisisi sebagai peristiwa bisnis yang biasa (Rusnanda, 2013).

Tujuan utama dari merger adalah sinergi, efisiensi dan memperbesar ukuran perusahaan. Dalam melakukan merger dan akuisisi perusahaan mempunyai motif utama, menurut Brigham dan Houston (2004:468-472) dalam Novaliza dan Djajanti (2013) adalah sinergi, diversifikasi, pembelian aktiva di bawah biaya substitusinya, insentif pribadi manajer, pertimbangan pajak serta nilai residu. Sinergi adalah dimana perusahaan yang tergabung dan mempunyai tujuan yang sama sehingga perusahaan tersebut bekerjasama untuk meraih tujuan yang ingin dicapai. Efisiensi terjadi ketika perusahaan yang tergabung dapat meminimalisir biaya, tenaga serta waktu. Efisiensi dapat berupa operasional, finansial dan manajemen. Keberhasilan merger terjadi pada saat tujuan melakukan merger telah tercapai, hal ini dapat ditentukan dari perubahan positif yang terjadi setelah melakukan merger.

Merger dan akuisisi dapat dilakukan baik dalam negeri maupun luar negeri, dengan mempertimbangkan keuntungan dan kemungkinan risiko yang akan didapat. Investor memilih untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan yang akan memberikan lebih tinggi sehingga investor cenderung menyukai berinvestasi pada perusahaan berkembang, termasuk Indonesia. Negara asal dari merger dan

akuisisi dibagi menjadi dua kategori yaitu *Home* dan *Host Country*. *Home* adalah perusahaan yang melakukan M&A dengan negara asal perusahaan, sedangkan *Host* adalah perusahaan yang melakukan M&A dengan negara asing. Tujuan merger dan akuisisi *cross-border* atau lintas negara adalah memberikan keuntungan sinergistik kepada pemegang saham kedua belah pihak (perusahaan pengakuisisi dan target). Saat nilai perusahaan yang dikombinasikan > nilai individu perusahaan jika berdiri sendiri, maka keuntungan sinergistik akan didapatkan. Keberhasilan keuntungan sinergistik terjadi ketika pengambilalih mengharapkan ketidaksempurnaan pasar untuk mengambil keunggulan (Moin, 2003).

Perusahaan dalam menerapkan suatu strategi akan timbul risiko. Risiko merupakan suatu keadaan yang tidak pasti dan memiliki dampak atau konsekuensi akibat kejadian yang sedang berlangsung sekarang maupun kejadian yang akan datang. Risiko yang akan muncul karena melakukan merger dan akuisisi menurut Fransiskus (2014 dalam Hidayat, R. R., 2016) adalah penggabungan kewajiban masing – masing perusahaan yang akan menjadi tanggungan perusahaan hasil merger dan akuisisi, beban operasional dan perbedaan budaya. Saat melakukan merger dan akuisisi dengan negara asing terdapat tiga risiko yang mungkin terjadi, seperti *country risk*, *industry risk* dan *company risk*. Karena setiap perusahaan memiliki perbedaan dalam budaya dan peraturan, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan ketiga risiko ini.

Perusahaan yang menerapkan strategi diversifikasi akan menimbulkan risiko, tetapi ada manfaat yang diharapkan oleh investor yaitu return. Menurut Tandelilin (2010), Return saham adalah salah satu faktor kunci yang memotivasi investor dalam berinvestasi serta sebagai bentuk imbalan atas pengorbanan investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sebelum investor memutuskan untuk melakukan investasi, investor akan meminta keuntungan dari investasinya, sehingga perusahaan perlu menerapkan strategi terbaik agar investor mau melakukan investasi.

Signaling theory mengatakan bahwa suatu bentuk “promosi” yang dilakukan oleh perusahaan dalam upaya menciptakan sinyal positif agar dapat ditangkap oleh investor. Promosi adalah suatu pencapaian perusahaan yang

dianggap menguntungkan bagi investor (Jama'an, 2008). Abnormal return merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return* (Octavianus, 2005). Dalam melakukan investasi, investor mengharapkan adanya *abnormal return*. Nilai *abnormal return* tidak dilihat dari nilai positif atau negatif, melainkan jumlah dan nilai dari *abnormal return*. Penelitian ini ingin melihat bagaimana risiko mempengaruhi nilai perbedaan *actual return dan expected return* yang diterima oleh investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Amihud Y., DeLong, L. G., dan Saunders, A. (2002) tentang *The Effects of Cross-Border Bank Mergers on Bank Risk and Value* menunjukkan tidak terdapat abnormal return dan tidak ada bukti bahwa *cross border merging bank* menambah eksposur risk. Penelitian yang dilakukan oleh Novaliza dan Djajanti (2013) tentang Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004 - 2011) yang menunjukkan return saham tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Investor menganggap peristiwa merger dan akuisisi tidak menguntungkan bagi perusahaan, sedangkan untuk rasio keuangan hanya *Return on Total Asset* yang berubah secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sundari (2016) tentang Kinerja Merger dan Akuisisi pada Perusahaan *Go Public* menunjukkan *abnormal return* mengalami perbedaan secara signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi serta berdampak signifikan pada rasio pasar sehingga disimpulkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi memberikan pengaruh kepada investor dalam memutuskan investasi saham agar memperoleh return yang tinggi. Tetapi tidak menunjukkan hasil yang tidak signifikan bagi rasio fundamental.

Berdasarkan uraian mengenai fenomena yang terjadi yang berhubungan dengan Merger dan hasil dari penelitian terdahulu, maka penelitian ini ingin menguji Dampak Merger *Home dan Host Country* pada Pengaruh Risiko terhadap *Abnormal Return Saham*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang dijelaskan di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan menjadi pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah risiko berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* perusahaan yang melakukan merger?
2. Apakah *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan merger antar negara lebih besar dari perusahaan yang melakukan merger dalam satu negara?
3. Apakah perusahaan yang melakukan merger antar negara berpengaruh terhadap hubungan antara risiko dengan abnormal return?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, terdapat beberapa tujuan penelitian, antara lain:

1. Untuk menguji pengaruh risiko terhadap *abnormal return* perusahaan yang melakukan merger.
2. Untuk menguji pengaruh *abnormal return* pada perusahaan yang melakukan merger antarnegara lebih besar dari perusahaan yang melakukan merger dalam satu negara.
3. Untuk menguji pengaruh perusahaan yang melakukan merger antar negara dalam hubungan antara risiko dengan abnormal return.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah diuraikan, beberapa manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat Praktis

Hasil penelitian yang diperoleh dapat memperluas wawasan dan memperoleh pengetahuan empiris mengenai Dampak Merger Dan Akuisisi *Home* dan *Host Country* pada Pengaruh Risiko terhadap *Abnormal Return* (Perbandingan Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi di Indonesia dengan di Luar Negeri).

2. Manfaat Akademis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi penulis dan menerapkan teori yang telah ada pada dunia nyata.
- b. Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi penulis lain jika ingin melakukan penelitian sejenis.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan teori yang terkait dengan variabel – variabel yang dimasukkan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis data dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas gambaran umum dari obyek penelitian data, deskripsi data, hasil analisis data dan pembahasan secara keseluruhan mengenai hasil penelitian.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis yang dikemukakan dan pengajuan saran bagi penelitian mendatang.