

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era modern seperti sekarang ini, perkembangan zaman yang begitu pesat semakin mendorong pemilik perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan bermacam-macam strategi. Hal ini diharapkan supaya perusahaan dapat berkembang pesat, serta untuk meningkatkan pangsa pasar supaya bisa mencapai target. Perubahan pesat yang diciptakan dalam lingkungan bisnis tentu menciptakan daya saing yang begitu ketat. Respon yang dilakukan oleh perusahaan terhadap apa yang akan mereka lakukan di masa mendatang tentu akan berbeda-beda, salah satunya dengan melakukan kegiatan aksi korporasi (*corporate action*).

Dalam kegiatan pengambilan keputusan dari kegiatan *corporate action* suatu perusahaan, tentu saja dampak yang ditimbulkan sangat besar. Termasuk pada kegiatan merger antar perusahaan, sebagai pergerakan dari kegiatan *corporate action* yang dapat merubah harga saham beredar dengan kebijakan merger. Maka, pengertian dari *corporate action* itu sendiri menurut Hermuningsih dan Dewi (2009) dalam Badollahi (2020) merupakan setiap tindakan emiten yang memberikan hak yang sama kepada seluruh pemegang saham. Tujuan dilakukannya sebuah *corporate action* berupa kegiatan merger ini dapat menghasilkan efisiensi serta untuk mendapatkan nilai tambah bagi perusahaan tersebut. Fokus utama pada penelitian ini adalah kegiatan *pre-corporate action* yang diartikan sebagai waktu sebelum *corporate action* itu terjadi yang ditentukan dari 30 hari sebelum tanggal pelaksanaan *corporate action* tersebut.

Menurut Dharmasetya dan Sulaimin (2009) dalam Ristyawan, (2013) banyak orang yang sudah tidak asing lagi dengan istilah merger yang menjadi suatu *trend* di dalam dunia bisnis sejak tahun 1990-an yang pertama kali sudah ada di negara Amerika Serikat sebagai permulaan. Sejak tahun tersebut, beberapa perusahaan telah banyak mengalami peningkatan dalam melakukan kegiatan perekonomian, termasuk dengan melakukan kegiatan merger yang dilakukan secara besar-besaran dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Peningkatan ini berlangsung begitu cepat. Begitu juga dengan yang terjadi di Indonesia. Pada dasarnya, penggabungan usaha atau yang biasa disebut dengan merger ini merupakan bentuk penggabungan satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam rangka mendapatkan pengendalian atas aktiva, pasiva maupun operasionalnya secara menyeluruh. Strategi penggabungan perusahaan ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan berjangka panjang.

Menurut Scott C. Whitaker (2012) dalam Pratiwi (2018), pada dasarnya merger adalah kata yang berasal dari Bahasa Latin yaitu "*Mergerer*" yang berarti bergabung, bersama, menyatu, berkombinasi dan menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Singkatnya, merger merupakan kombinasi dari dua perusahaan atau lebih yang membentuk sebuah perusahaan baru. Istilah merger ini biasa digunakan dalam perusahaan sebagai proses penggabungan suatu usaha. Merger dapat dilakukan baik secara internal maupun eksternal. Merger internal terjadi ketika perusahaan sasaran berada dalam satu kepemilikan grup yang sama, sedangkan merger eksternal terjadi ketika perusahaan sasaran berada dalam grup kepemilikan yang berbeda.

Foster (1994) dalam Widyaputra (2006) berpendapat tentang alasan perusahaan memilih merger sebagai strateginya adalah karena merger dianggap sebagai jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis

baru. Merger juga dianggap dapat menciptakan sinergi yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger. Keuntungan yang di dapatkan melalui kegiatan merger antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi penurunan biaya produksi. Pasca merger kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger.

Menurut Natasya, Inge (2015), merger dari sisi keuangan perusahaan adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (penganggaran modal / *capital budgeting*) yang harus diinvestigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger dan akuisisi adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. RA Safitri (2019) juga menyebutkan jika reaksi terhadap pengumuman kegiatan merger ini dapat menggunakan metode perhitungan *abnormal return* saham perusahaan, supaya dapat mengetahui seperti apakah respon suatu pasar yang ditimbulkan akibat pengumuman merger yang bisa dilihat pada berubahnya harga saham, baik pada perusahaan pemegang maupun perusahaan target. Perubahan harga saham mengindikasikan besarnya kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham melalui jumlah *abnormal return* yang mereka terima sebagai dampak pengumuman merger.

Jogiyanto (2009) dalam LA Rifnawati (2018) menyebutkan jika *abnormal return* adalah salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Ketika perusahaan melakukan merger, maka diperlukan juga beberapa informasi pribadi (*private information*) yang akurat bagi para investor dalam mengambil sebuah keputusan. *Private information* bisa diartikan sebagai sebuah informasi spesifik yang hanya diketahui oleh internal perusahaan atau investor yang memiliki relasi dengan internal perusahaan yang mengetahui kondisi perusahaan secara detail. Widarjo (2010 : 25) dalam Suparlan (2019) berpendapat bahwa kepemilikan institusional adalah kondisi ketika institusi memiliki saham di dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, swasta, domestik maupun asing.

Investor mempunyai beberapa cara serta pilihan dalam berinvestasi, salah satunya dengan memilih untuk berinvestasi melalui pasar modal (*capital market*). Dengan berinvestasi menggunakan pasar modal, peluang untuk mendapatkan keuntungan pun juga semakin besar. Hal ini juga membuat perekonomian dalam negeri pun ikut meningkat. Menurut Kasmir (1998) dalam Sujana (2017), pasar modal secara formal adalah pasar untuk berbagai *instrument* serta sekuritas keuangan dalam jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk saham, hutang ataupun modal sendiri yang sudah diterbitkan pemerintah, swasta, maupun publik. Untuk kegiatan jual beli saham ini dilakukan di dalam sebuah pasar saham atau bursa efek. Di Indonesia sendiri juga terdapat pasar saham, yaitu PT. Bursa Efek Indonesia yang biasa digunakan oleh para investor sebagai sarana untuk berinvestasi pada perusahaan yang sudah terdaftar disana. Peluang meningkatnya kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor akan meningkat pesat jika pelaku pasar tersebut bersifat aktif. Tetapi jika pelaku pasar tersebut bersifat pasif, maka dibutuhkan beberapa bentuk dari hipotesis efisien pasar yang sudah

dikategorikan menjadi 3 bentuk yaitu bentuk kuat, semi kuat atau sedang, serta lemah untuk mencerminkan seluruh informasi publik.

Fenomena ini tentu saja bersifat rentan jika dari pengumuman adanya merger itu sendiri tidak mengandung informasi untuk memperoleh *abnormal return*, maka fenomena ini akan menjadi sebuah moment yang rentan terhadap kepemilikan institusional pada *private information* yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas, maka laporan penelitian yang dibuat oleh penulis berjudul Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat Kajian Terhadap Abnormal Return Pre Corporate Action Keputusan Merger Perusahaan Di BEI (Studi Kasus Tahun 2016 – 2019).

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka bisa dirangkai beberapa rumusan masalah yaitu :

1. Apakah terjadi fenomena *abnormal return* pada hari-hari sebelum keputusan merger?
2. Apakah kepemilikan *institusional* dan *private information* itu mempengaruhi *abnormal return* sebelum pengumuman merger?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* sebelum pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional dan *private information* mempengaruhi *abnormal return* sebelum pengumuman merger.

1.4 Manfaat Penelitian

Bedasarkan penjelasan tersebut, maka manfaat dari adanya penelitian ini adalah :

1. Bagi para investor, penelitian ini dapat memberikan wawasan serta pengetahuan yang luas bahwa setiap isu yang digulirkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan merger yang akan menjadi perhatian khusus di pasar modal.
2. Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan bisa memberikan ilmu serta referensi tambahan yang bermanfaat supaya bisa memberikan pengaruh yang lebih baik dari adanya kegiatan merger.
3. Bagi para pengembang teori, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan penerapan teori yang sebelumnya sudah ada serta menjadi sarana informasi untuk pemecahan suatu masalah.
4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat berkembang lebih baik dalam menguji pasar efisien bentuk kuat secara informatif terhadap *pre-corporate action*, seperti contohnya *abnormal return* sebelum pengumuman merger. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan data penelitian periode yang lebih panjang lagi.