BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa dekade belakangan ini sangat pesat. Hal in dapat dilihat dari semakin meningkatnya jumlah emiten yang terdaftar di Bursa efek, baik di Bursa Efek Jakarta (BEJ) maupun Bursa Efek Surabaya (BES). Bagi perusahaan yang telah melakukan proses go public, salah satu fenomena bisnis yang terjadi pada akhir-akhir ini adalah tentang merger dan akuisisi (Setiawati,2007).

Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan expected return atas dana yang telah atau akan diinvestasikan (Zaqi,2006).

Industri manufaktur merupakan industri yang semakin berkembang dalam dunia bisnis saat ini. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan jumlah emiten yang berada pada sektor ini di Bursa Efek Indonesia terhitung mulai tahun 2009 sampai 2010 dan mengalami penurunan pada tahun 2011 (lihat Tabel 1.1).

Tabel 1.1. Perkembangan Jumlah Emiten Manufaktur terhitung mulai tahun 2009 sampai 2011.

Tahun	2009	2010	2011
Industri dasar dan kimia	58	59	58
Aneka Industri	45	45	42
Industri Barang Konsumsi	35	35	33
Total Emiten Manufaktur	138	139	133

BAB 1 PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Strategi bersaing merupakan usaha untuk mengembangkan (membesarkan) perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan atau disebut juga strategi pertumbuhan (Wibowo, 2012).

Strategi pertumbuhan ini dapat dilaksanakan melalui memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada (menambahkan kapasitas produk dan membangun perusahaan baru) (Wibowo, 2012) atau ekspansi (Nugroho, 2010). Cara lainnya yaitu dengan menggabungkan perusahaan lain yang dikenal dengan istilah merger atau akuisisi. Berbeda dengan ekspansi, merger dan akuisisi merupakan strategi pertumbuhan yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal (Payamta, 2004).

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Penggabungan usaha di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan. Isu merger dan akuisisi (M&A) di Indonesia sejak tahun 1990-an hangat dibicarakan baik oleh pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis, bahkan pada periode 1989-1992 saja telah terjadi 32 kasus M&A terhadap 79 perusahaan (Santoso, 1992).

Penelitian seputar merger dan akuisisi pada umumnya ditujukkan untuk menguji ada tidaknya kandungan informasi peristiwa merger yang tercermin

lewat reaksi pasar melalui abnormal return (Edfan Darlis dan Zirman, 2009). Hasilnya pun beragam. Setidaknya, terdapat dua kelompok hasil penelitian mengenai hal ini, yaitu:

A. Hasil penelitian yang menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi (lihat Rahmawati dan Tendelilin, 2001) maupun saat terjadinya peristiwa akuisisi (Widyaputra, 2006)

B. Hasil penelitian yang menunjukkan terdapatnya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi (lihat penelitian Payamta dan Setyawan 2004); maupun saat terjadinya peristiwa akuisisi (Sutrisno dan Sumarsih, 2004; Muktiyanto, 2005).

Selain itu, penelitian seputar merger dan akuisisi berusaha untuk membuktikan perbedaan kinerja perusahaan yang melakukan bidding atau akusitor sebelum dan setelah merger dan akuisisi terjadi. Kinerja perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan rasio sebelum dan sesudah akuisisi (lihat Widjanarko (2006) yang menggunakan rasio Return on asset (ROA), return on equity (ROE), gross profit margin (GPM), operating profit margin (OPM), net profit margin (NPM), dan debt to equity ratio (DER); Riyanti (2010) yang menggunakan rasio current ratio (CR), total asset turnover (TATO), price earning ratio (PER), DER, dan ROA; Usadha dan Yasa (2009) yang menggunakan rasio CR, ROA, dan DER .

Penelitian ini menggunakan 3 rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROE, rasio solvabilitas yang diproksi dengan DER dan rasio aktivitas yang diproksi dengan TATO. Digunakannya tiga rasio keuangan

ini mengingat hasil riset terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan hasil temuan mengenai terdapatnya perbedaan rasio-rasio tersebut sebelum dan setelah akuisisi (lihat Tabel 1.2).

Tabel 1.2. Ketidakkonsistenan Hasil Penelitian Terdahulu atas ada Tidaknya Perbedaan profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas sebelum dan setelah periode akuisisi/merger

Peneliti	Profitabilitas	Rasio solvabilitas	Rasio aktivitas
Usadha dan Yasa (2009)	ROA setelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada ROA sebelum mereger dan akuisisi	DER setelah merger dan akuisisi meningkat dari pada DER sebelum meger dan akuisisi	Tidak diteliti
Widjanarko (2006)	ROE setelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada ROE sebelum merger dan akuisisi	DER setelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada DER sebelum merger dan akuisisi	Tidak diteliti
Payamta dan Setyawan (2004)	ROE setelah merger dan akuisisi meningkat dari pada ROE sebelum merger dan akuisisi	Tidak diteliti	TATOsetelah merger dan akuisisi meningkat dari pada TATO sebelum merger dan akuisisi
Riyanti (2010)	ROE setelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada ROE sebelum merger dan akuisisi	DER setelah merger dan akuisisi meningkat dari pada DER sebelum meger dan akuisisi	TATOsetelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada TATO sebelum merger dan akuisisi
Nugroho (2010)	ROE setelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada ROE sebelum merger dan akuisisi	DER setelah merger dan akuisisi meningkat dari pada DER sebelum meger dan akuisisi	TATOsetelah merger dan akuisisi lebih rendah dari pada TATO sebelum merger dan akuisisi

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan ketidakkonsisten hasil temuan mengenai terdapatnya reaksi pasar dan hasil temuan mengenai ada tidaknya perbedaan rasio profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas yang tercantum pada Tabel 1.2, maka peneliti mengidentifikasikan beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* (reaksi pasar) sebelum dan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan rasio keuangan (profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas) sebelum dan sesudah akuisisi?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis adanya perbedaan *abnormal return* (reaksi pasar) sebelum dan sesudah akuisisi.
2. Menguji dan menganalisis adanya perbedaan pada rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.

1.4. Manfaat penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini meliputi 2 kegunaan, yaitu kegunaan teoritis dan kegunaan praktis.

A. Kegunaan teoritis

Hasil penelitian ini untuk menguji teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat pada peristiwa merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur.

B. Kegunaan penelitian ini adalah :

1. Bagi investor

   Investor mendapatkan pertimbangan informasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan pembelian maupun penjualan saham setelah terjadi peristiwa akuisisi.

2. Bagi Manajer Perusahaan

   Memberikan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan akuisisi sebagai strategi perusahaan lebih lanjut.