

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Banyaknya perusahaan yang muncul menyebabkan tingkat persaingan meningkat dan menuntut perusahaan untuk melakukan investasi pada usaha yang menguntungkan. Dan pasar modal merupakan salah satu cara bagi para pengusaha untuk mendapatkan dana tambahan, ataupun untuk melakukan investasi dalam jangka panjang. Dalam berinvestasi dibutuhkan informasi-informasi, Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Pasar modal dalam perekonomian menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan *issuer* (dalam hal ini

perusahaan emiten) dapat menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dapat dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh *return* bagi pemilik dana sesuai karakteristik investasi yang dipilih.

Sebelum perusahaan melakukan investasi maka perusahaan berkewajiban untuk mengendalikan seluruh kegiatan yang dilakukan. Investor harus menetapkan tujuan investasi dan besarnya dana yang akan di investasikan. Investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam usahanya untuk memperluas usahanya atau pun mencari keuntungan yang akan didapatkan dalam jangka waktu tertentu. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber pendapatan bagi perusahaan, yang akan melakukan kegiatan perusahaan selanjutnya. Investasi merupakan salah satu usaha yang membantu berbagai macam aktivitas yang ada dalam perusahaan, karenanya investasi memerlukan penanganan yang serius serta perhitungan yang matang. Setiap keputusan investasi yang diambil memiliki risiko yang akan ditanggung investor, baik dalam obligasi maupun saham.

Menurut Jogiyanto (2007:351), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya, perubahan pada harga saham.

Tujuan mengadakan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan atau kembalian atas investasi. Penghasilan atau kembalian atas investasi tersebut dapat

berupa penerimaan kas dan atau kenaikan nilai investasi. Penerimaan kas untuk saham yaitu dalam bentuk deviden kas, sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin dalam kenaikan harga saham, yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat kemakmuran pemegang saham atau dengan kata lain *return* saham. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, perusahaan-perusahaan itu sendiri harus bersaing ketat agar dapat memberikan keuntungan dengan berinvestasi dalam bentuk saham yang ditanamkan dipasar modal untuk dapat menghasilkan suatu keuntungan yang berarti bagi perusahaan dan juga pemegang saham.

Agar perusahaan dapat bertahan dan berkembang dalam jangka panjang, perusahaan harus mengelola investasi ini dan juga mengembangkan strateginya. Strategi bersaing yang berusaha mengembangkan (membesarkan) perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan disebut strategi pertumbuhan. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui pertumbuhan internal atau merger dan akuisisi.

Pertumbuhan internal dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan kapasitas pabrik, menambah produk atau mencari pasar baru. Sementara merger dilakukan dengan menggabungkan dua atau lebih perusahaan dimana salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan sedangkan yang lain dihilangkan dan akuisisi dilakukan dengan pembelian seluruh atau sebagian kepemilikan suatu perusahaan.

Perusahaan Go Public yang belum lama ini di akuisisi yakni PT. NISP yang diakuisisi oleh PT.OCBC (Overseas Chinese Banking Corporation) Limited

Tbk yang terjadi pada tanggal 30 Maret tahun 2005. Hal yang menyebabkan mengapa PT.NISP yang selama ini memiliki reputasi yang cukup baik dalam dunia perbankan berani menjual kepemilikan sahamnya lebih dari 50% adalah keterbatasan modal. Dikarenakan kebutuhan modal untuk meningkatkan tingkat keuntungan.

Dalam transaksi tersebut, OCBC membeli saham dengan harga Rp 950 per lembarnya. Harga tersebut berada di atas harga pasar yang saat itu berkisar di angka Rp 800. Untuk transaksi tersebut, OCBC mengeluarkan dana sebesar Rp 128,53 miliar. Untuk diketahui, pada hari-hari sebelumnya saham NISP stabil di harga Rp 700.

OCBC sebagai pemegang saham mayoritas di NISP, juga menjadi pemegang saham mayoritas di OCBC Indonesia. Kepemilikan sahamnya di OCBC Indonesia sebesar 99%. Sedangkan 1% sisanya dimiliki oleh NISP. Sedangkan bila kita melihat selama periode merger dan akuisisi berlangsung tepatnya tahun 2004 hingga 2005 dimana sejak adanya peningkatan kepemilikan saham OCBC atas NISP terjadi peningkatan harga saham hal ini dapat kita lihat dalam tabel 1.1

Tabel 1.1
 Harga Saham NISP Per Kuartal Tahun 2004-2005

Kuartal	Kuartal	2005				2004							
		Tertinggi	Terendah	Penutupan	Tertinggi	Terendah	Penutupan						
Kuartal 1	Kuartal 1	900	900	760	760	870	870	590	590	360	360	480	480
Kuartal 2	Kuartal 2	1.050	1.050	870	870	980	980	575	575	425	425	480	480
Kuartal 3	Kuartal 3	980	980	850	850	900	900	575	575	465	465	550	550
Kuartal 4	Kuartal 4	900	900	730	730	770	770	850	850	550	550	775	775

Sumber: Bank NISP 2005 Annual Report
 (www.banknisp.com)

Berdasarkan tabel 1.1 bahwa selama empat kuartal di tahun 2004 terjadi peningkatan hingga mencapai lebih dari 80% sedangkan sejak memasuki tahun 2005 harga saham cenderung stabil bahkan di kuartal akhir terjadi penurunan walaupun di kuartal dua terjadi peningkatan harga saham. Bila dilihat secara keseluruhan sejak awal kuartal tahun 2004 hingga akhir kuartal 2005 telah terjadi peningkatan harga saham lebih dari 60% sebagaimana yang kita ketahui adanya peningkatan harga saham akan semakin meningkatnya keuntungan pemegang saham dengan target untuk jangka panjang.

Sedangkan bila melihat dari laporan keuangan selama periode sebelum peristiwa akuisisi hingga selama periode akuisisi terjadi peningkatan yang cukup stabil khususnya di tahun 2005 yang terjadi lonjakan yang cukup tinggi bila dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, tetapi bila merujuk pada peningkatan harga saham yang cukup meningkat sejak di akuisisinya aset NISP ternyata tidak diimbangi dengan peningkatan *return* saham, justru *return* yang diterima secara rata dalam setahun setelah diakuisisi mengalami penurunan yang drastis hal ini dapat dilihat dalam tabel 1.2

Tabel 1.2
Return Actual Tahunan 2003-2009

Periode	Harga saham	Dividen	<i>Return</i> aktual	Persentase
2003	265.91	1		
2004	538.75	10	1.064	106.40%
2005	867.5		0.615	61.50%
2006	743.33		-0.143	-14.30%
2007	895.83		0.205	20.50%
2008	752.5		-0.16	-16%
2009	712		-0.054	-5.40%
Σ			0.2545	25.45%

Dari tabel tersebut tampak di awal pengakuisisian di tahun 2003 hingga tahun 2004 *return* saham mengalami peningkatan dimana *return* yang diterima lebih dari seratus persen, tetapi bila dilihat tahun berikutnya (tahun 2005) dimana tahun tepatnya pada tanggal 30 maret 2005 tersebut pengakuisisian OCBC mencapai lebih dari 51% asset NISP justru mengalami penurunan dan di tahun 2006 penurunan tajam dimana mencapai angka minus. Di sini yang penulis lihat pada periode awal pengumuman akuisisi di awal tahun (walaupun belum mencapai 50% pengakuisisian) *return* mengalami peningkatan yang signifikan tetapi setelah pengakuisisian lebih dari 50% justru mengalami penurunan drastis. Dari sinilah terjadi kesenjangan dari naiknya harga saham pertahun tetapi tidak di ikuti dengan naiknya *return* saham.

Pasar bereaksi positif terhadap pengumuman akuisisi yang bagi perusahaan target memiliki kandungan informasi sebagai berita baik (*goodnews*). Dengan kata lain bahwa terdapat tambahan kemakmuran secara kumulatif yang terjadi selama periode sebelum pengumuman akuisisi maupun setelah tanggal pengumuman. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa aktivitas akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan tambahan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan target. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsanam (1993) dalam Abdul Moin (2003:303) bahwa *Cumulative Average Abnormal return* (CAAR) yang diperoleh perusahaan target signifikan pada saat

20 hari sebelum pengumuman dan setelah pengumuman merger dan akuisisi, CAAR yang mengalami kenaikan di seputar pengumuman akuisisi mengindikasikan bahwa pelaku pasar modal memprediksi terjadinya sinergi dari aktivitas merger dan akuisisi, sehingga diharapkan kinerja perusahaan target menjadi lebih baik di masa yang akan datang setelah dijadikannya target akuisisi oleh perusahaan lain.

Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, Dapat melihatnya dari kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, terutama kinerja keuangan. Beberapa penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan di Indonesia diantaranya adalah Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dari rasio-rasio keuangan dan *return* saham di sekitar peristiwa terjadi. Hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan. Sedangkan *abnormal return* saham sebelum pengumuman merger dan akuisisi positif, namun setelah pengumuman merger dan akuisisi justru negatif.

Dalam penelitian Murni Hadiningsih 2007:81 dapat dikemukakan beberapa temuan sebagai berikut:

- Dari hasil analisis diketahui bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan rasio keuangan secara menyeluruh antara satu tahun dengan satu tahun sesudah dan satu tahun sebelum merger dan akuisisi baik pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi.

- Pada sisi *return* saham, *Average Abnormal return* (AAR) pada perusahaan pengakuisisi mengalami penurunan signifikan pada masa menjelang dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi
- Sedangkan pada perusahaan yang diakuisisi tidak terjadi perubahan secara menyeluruh dengan adanya peristiwa merger dan akuisisi.

Maka dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan secara umum bahwa akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan pada *return* saham pada perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi. Sinergi yang diharapkan tidak tercapai. Hal ini mungkin dikarenakan lemahnya strategi, kurangnya pengalaman akuisisi pada perusahaan pengakuisisi dan faktor non ekonomis yaitu untuk menyelamatkan perusahaan target dari kebangkrutan.

Atas pertimbangan berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang menghasilkan perbedaan – perbedaan kesimpulan maka peneliti tertarik menganalisis pengumuman akuisisi terhadap *abnormal return* saham pada PT.OCBC NISP dengan Apabila peristiwa akuisisi bersifat informatif, maka akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini akan menimbulkan suatu reaksi pasar berupa peningkatan atau penurunan harga saham maupun volume perdagangan saham yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman akuisisi tersebut. pertimbangan bahwa sinergi yang diharapkan terjadi pada periode sebelum dan sesudah tanggal pengumuman akuisisi yang terjadi pada tanggal 30 Maret 2005. Dari pertimbangan-pertimbangan penelitian tersebut, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul skripsi:

“Analisis Pengumuman akuisisi terhadap *Abnormal return* Pada PT.OCBC NISP Tbk”.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dalam teori keuangan modern bahwa cara yang paling *realible* dalam mengukur kinerja ekonomi perusahaan adalah dengan melacak harga sahamnya terhadap kinerja pasar secara keseluruhan. Dalam pasar yang efisien, nilai yang diharapkan dari sebuah akuisisi akan diestimasi dengan menganalisis perubahan pasar segera sesudah pengumuman transaksi akuisisi. Sedangkan ukuran kemakmuran bagi pemegang saham adalah semakin besarnya keuntungan yang dinikmati atas investasi mereka di perusahaan, pengumuman tentang dilakukannya akuisisi oleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi harga sekuritas oleh karena itu para investor perlu menganalisa informasi akuisisi tersebut apakah merupakan kabar baik atau kabar buruk.

PT.NISP Tbk selama ini NISP dikenal sangat konservatif dan termasuk salah satu bank yang mampu bertahan melalui masa-masa krisis. Dengan kepemilikan OCBC yang jauh lebih besar, Bank NISP mengharapkan kinerja akan jauh lebih bagus. Dengan melepas kepemilikan mayoritas 51% sejak beberapa tahun 2005. Dengan demikian, NISP benar-benar milik publik Setidaknya, alasan utama. Pertama, keinginan dan komitmen pendiri mempertahankan Bank NISP agar tetap eksis dan terus berkembang. Dengan modal terbatas, kekuatan yang dimiliki saat ini terasa jauh dari cukup untuk

menjamin kesinambungan pertumbuhan dan daya saing di masa mendatang. Ini merupakan pertimbangan jangka panjang. Dan ini perubahan sangat besar yang akan memperkuat NISP menjadi berlipat ganda. Di lain pihak OCBC dapat menjamin keberadaan NISP dengan lebih baik dibanding pendiri. Tetapi jaminan yang diberikan oleh OCBC dengan mengakuisisi PT.NISP ini dapat menguntungkan para pemegang saham yang telah menginvestasikan dananya, sedangkan bila dilihat dari tabel data kenaikan saham pertahunnya tidak diikuti oleh kenaikan *return* saham pertahun justru mengalami penurunan. Dalam dunia investasi terkadang apa yang diharapkan tidak sesuai dengan kenyataannya, ketimpangan antara yang diharapkan dengan kenyataan inilah yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam mereaksi informasi pengumuman akuisisi ini. Oleh karena itu peneliti ingin meneliti sejauh mana reaksi pasar terhadap adanya informasi pengumuman akuisisi terhadap *abnormal return* saham pada PT.OCBC NISP selama periode pengumuman akuisisi antara februari hingga mei 2005.

1.2.2 Perumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang dan identifikasi masalah maka rumusan masalah yang disampaikan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi?
2. Apakah pengumuman akuisisi PT. OCBC NISP mengandung informasi yang berpengaruh pada reaksi pasar?

3. Bagaimana dampak pengumuman akuisisi PT. OCBC NISP terhadap tingkat keuntungan pemegang saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan dari penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengumuman akuisisi tersebut mengandung informasi yang berpengaruh pada reaksi pasar
3. Untuk mengetahui Dampak pengumuman akuisisi tersebut terhadap tingkat keuntungan investor

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian dikelompokkan kepada kegunaan ilmiah dan kegunaan praktis, yaitu:

a. Kegunaan Ilmiah

Dapat memberikan gambaran mengenai penerapan teori dalam ilmu pasar modal, yaitu berupa reaksi pasar untuk akuisisi terhadap perubahan harga saham sehingga dapat memperkirakan seberapa besar pengaruhnya terhadap *abnormal return*.

b. Kegunaan Praktis

1. Bagi pelaku pasar modal

Seperti bursa efek, investor, pialang, dan emiten, diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan untuk bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.

2. Bagi pembaca atau peneliti lain

Dapat memberikan kontribusi terhadap akademis, dosen, dan mahasiswa yang diharapkan menambah wawasan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian yang sejenis.

