

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

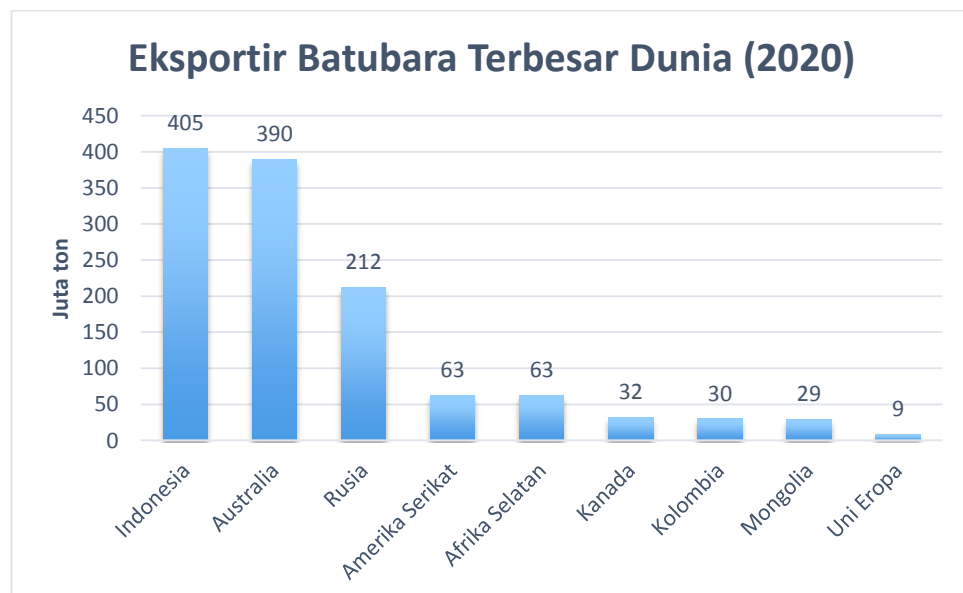
Pada era digital saat ini, persaingan usaha yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk terus berkembang dan dapat meningkatkan daya saing agar bisa memperbaiki kinerjanya dan mempertahankan eksistensinya. Salah satu usaha untuk mewujudkan hal tersebut perusahaan memerlukan pengembangan usaha yang tepat. Strategi pengembangan usaha yang dapat dilakukan perusahaan terdapat dua sisi, yaitu sisi internal dan sisi eksternal. Pengembangan usaha dari sisi internal dapat dilakukan dengan cara mengembangkan produk yang dipasarkan dan menambah kapasitas produksi. Sedangkan, untuk pengembangan usaha dari sisi eksternal dapat dilakukan dengan cara melakukan pengembangan bisnis antara lain dalam bentuk merger dan akuisis.

Pengembangan bisnis yang dilakukan dengan bentuk merger dan akuisisi juga dilakukan oleh beberapa perusahaan pada sektor pertambangan batubara, seperti PT Indika Energy Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Harum Energy, dll. Menurut Pasal 1 Angka 1 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (UU Minerba) Pertambangan adalah sebagian atau seluruh tahapan kegiatan dalam rangka, pengelolaan dan pengusahaan mineral atau batubara yang meliputi penyelidikan umum, eksplorasi, studi kelayakan, konstruksi, penambangan, pengolahan dan/atau pemurnian atau pengembangan dana/atau pemanfaatan, pengangkutan dan penjualan, serta

kegiatan pascatambang. Sedangkan menurut Pasal 1 Angka 5 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (UU Minerba) Pertambangan Batubara adalah pertambangan endapan karbon yang terdapat di dalam bumi, termasuk padat, gambut, dan batuan aspal.

Indonesia adalah salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar di dunia. Indonesia memiliki tiga daerah dengan cadangan batubara terbesar, yaitu Sumatra Selatan, Kalimantan Selatan dan Kalimantan Timur. Selain dari tiga daerah tersebut Indonesia juga memiliki kantung cadangan batubara yang kecil terdapat di pulau Sumatera, Jawa, Kalimantan, Sulawesi dan Papua. (Sumber: Indonesia Investments, 2018) Kondisi eksportir batubara terbesar di dunia pada tahun 2020 dapat dilihat dalam grafik berikut:

Gambar 1. 1 Grafik Eksportir Batubara Terbesar Dunia (2020)

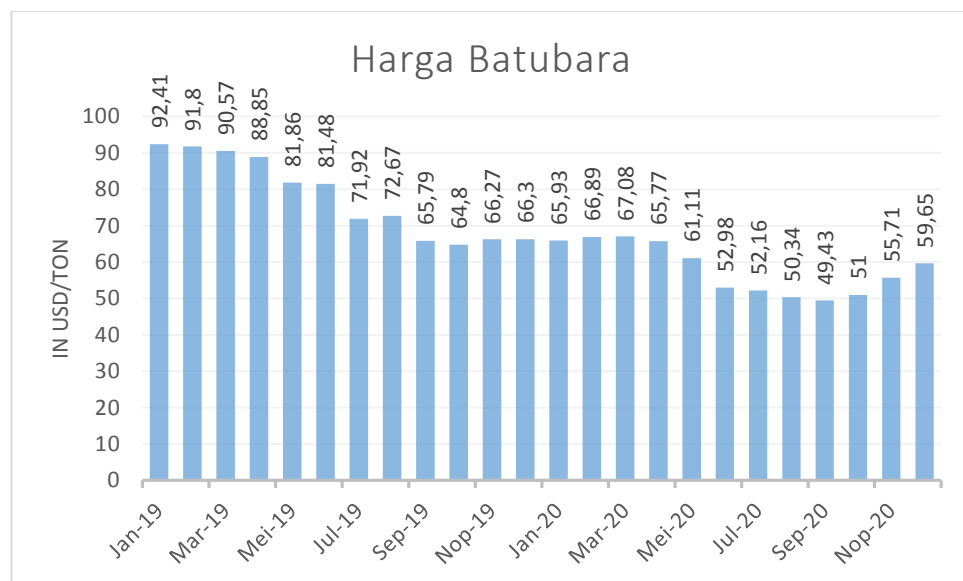


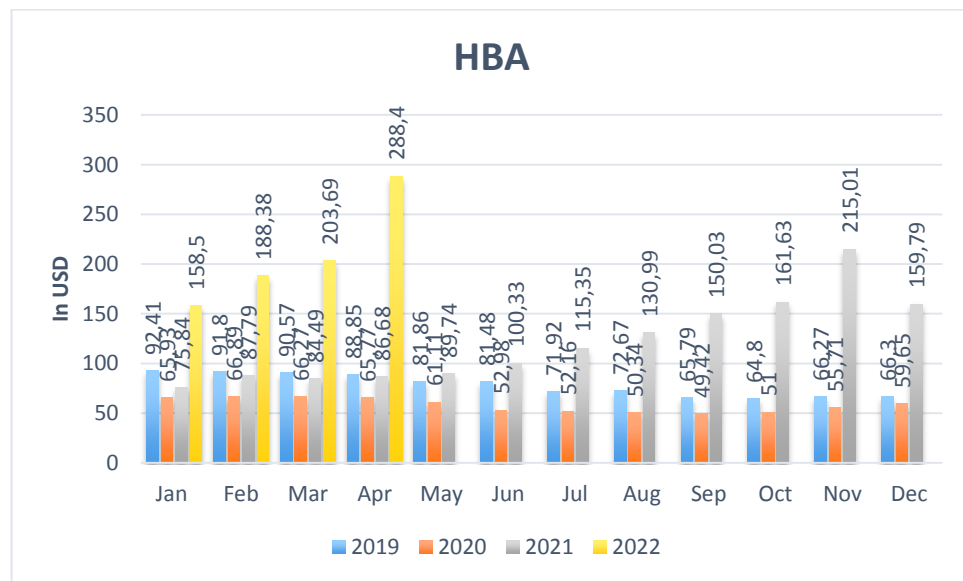
Sumber: U.S. Energy Information Administration (IEA) dan

<https://databoks.katadata.co.id/>

Batubara bukan hanya sumber daya terpenting untuk membangkitkan tenaga listrik tetapi juga sebagai komoditas ekspor strategis dan prioritas utama. Berdasarkan gambar 1.1, menunjukkan perkembangan batubara Indonesia pada tahun 2020 adalah Negara pengeksport batubara terbesar dunia. Angka yang berhasil dicapai oleh Indonesia pada tahun 2020 mampu mengeksport batubara sebanyak 405 juta ton batubara. Pendapatan dari batubara adalah salah satu sumber dari anggaran pendapatan dan belanja Negara. Akan tetapi, Menurut Maraitul Aini dalam (Deon Arinaldo, 2019) kontribusi pendapatan batubara untuk anggaran Negara relatif rendah, sekitar 1,5 hingga 2% dari total pendapatan.

Gambar 1. 2 Grafik Perubahan Harga (HBA) Batubara





Sumber: <http://www.apbi-icma.org/en/> dan

<https://www.minerba.esdm.go.id/>

Pada gambar 1.2 terlihat pergerakan harga pada batubara di Indonesia pada tahun 2019-2021. Pada tahun 2019 sampai pertengahan tahun 2020 terlihat pada gambar Grafik 1.2 kondisi harga batubara melemah, hal tersebut mempengaruhi kinerja bisnis secara keseluruhan khususnya pada sektor pertambangan batubara. Hal ini juga menjadi faktor kecenderungan tren merger dan akuisisi pada tahun tersebut berkurang. Pada tahun 2019 nilai merger dan akuisisi turun (Sumber: Kontan.co.id, 2020), kondisi tersebut terjadi di Indonesia, termasuk di sektor pertambangan. Khusus pertambangan batubara, beberapa emiten cenderung menahan diri untuk melakukan aksi korporasi tersebut. Akan tetapi hal tersebut cenderung terjadi pada tahun 2019 sampai 2020 saja, pada tahun sebelumnya perusahaan pertambangan batubara banyak melakukan merger dan akuisisi dan setelahnya perusahaan mulai melakukan aksi korporasi merger dan akuisisi lagi.

Dengan adanya strategi yang dilakukan perusahaan dalam bentuk merger dan akuisisi, baik perusahaan maupun investor tidak selalu mendapatkan hasil yang sesuai dengan harapan. Bisa saja hasil yang di berikan memberikan dampak positif ataupun dampak negatif. Dimana kemungkinan-kemungkinan tersebut bisa saja terjadi karena adanya kebocoran informasi yang nantinya berdampak terhadap reaksi investor pada saat pengumuman merger dan akuisisi tersebut diumumkan. Sehingga pasar akan bereaksi terlebih dahulu dari sebelum adanya pengumuman tersebut tetapi pada saat hari pengumuman terjadi, pasar sudah tidak bereaksi, sehingga tidak terjadinya *abnormal return*.

Pasal 1 angka 9 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) mengatur pengertian Penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Sedangkan akuisisi pada Pasal 1 angka 11 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) mengatur pengertian Pengambilalihan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.

Strategi merger dan akuisisi merupakan strategi bisnis yang banyak dipilih oleh perusahaan agar perusahaan tetap dapat berkembang dan dapat meningkatkan daya saing. Sehingga banyak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan alasan perusahaan tidak perlu memulai awal bisnis yang baru, selain itu dengan melakukan merger dan akuisisi dapat memberikan keuntungan lain yaitu peningkatan SDM perusahaan, peningkatan kemampuan dalam hal pemasaran, skill manajerial, riset, perpindahan atau transfer teknologi, dan akan adanya efisiensi biaya produksi perusahaan. (Fahlevi, 2011)

Adanya alasan tersebut perusahaan menjadi memiliki motif dalam melakukan merger dan akuisisi. Motif tersebut dilakukan perusahaan untuk melakukan sinergi dan meningkatkan nilai tambah (*value added*). Oleh sebab itu, keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi ini akan mendapatkan sorotan dari para pelaku pasar, karena merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Oleh karena itu, bagi para pelaku pasar pengumuman merger dan akuisisi seharusnya menjadi salah satu hal yang menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi, dengan cara memanfaatkan atau mengantisipasi hal-hal yang mungkin terjadi dari pengumuman merger dan akuisisi tersebut.

Ketika suatu perusahaan memberikan informasi baru yang relevan ke pasar, dimana informasi tersebut dapat memberikan reaksi terhadap pasar untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Informasi akan mengakibatkan perubahan harga, sehingga *return* juga berubah, persepsi investor juga akan berubah dan pengambilan keputusan terhadap investasi juga berubah. Seperti

halnya menurut teori keuangan yaitu teori efisiensi pasar (Efficient Market Hypothesis) Menurut Eduardus Tandelilin (2010) dalam (Afifah, 2018), pasar efisien merupakan pasar yang efisien dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham. Untuk melihat reaksi yang diberikan oleh pasar biasanya dapat diteliti dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Sehingga studi peristiwa ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi yang didapat dari suatu pengumuman. (Ushuaia & Prabawani, 2016)

Jika perusahaan terbuka memberikan pengumuman yang dapat memberikan suatu informasi peristiwa, maka dengan adanya pengumuman tersebut diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham atau harga sekuritas pada perusahaan tersebut. Reaksi pasar ini dapat diukur menggunakan *abnormal return* sebagai akibat perubahan harga saham. Jika menggunakan *abnormal return*, dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sebaliknya jika tidak mengandung informasi, maka tidak memberikan *abnormal return*. (Jogiyanto 1998).

Abnormal return sendiri adalah selisih antara *actual return* (hasil yang didapatkan dari investor) dengan *expected return* (hasil yang diharapkan) yang

terjadi sebelum diterbitkannya informasi resmi. *Abnormal return* yang diperoleh oleh investor merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang berhubungan dengan investasi yang dilakukan.

Selisih dari *actual return* dengan *expected return* tersebut dapat berupa selisih positif dan selisih negatif. Dalam situasi ini ketika investor tertarik untuk melakukan investasi atau transaksi di sekitar periode pengumuman dengan harapan keuntungan diatas normal maka akan memberikan selisih positif. Karena apabila *actual return* lebih besar dari *expected return* berarti *abnormal return* bernilai positif. Sedangkan jika situasi yang terjadi sebaliknya maka reaksi pasar akan negatif.

Hasil penelitian sebelumnya yang terkait dengan pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap harga saham dengan indikator *abnormal return*, diperoleh hasil yang beragam antara lain sebagai berikut: Penelitian yang dilakukan oleh Faisal Saputra dan Ahmad Basid Hasibuan (2019), dan Tasa Ushuaia dan Bulan Prabawani (2016), memberikan hasil bahwa pengumuman merger dan akuisisi sama sama tidak menghasikan atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mentari Permata Suci (2021) menyatakan bahwa dalam periode penelitian yang dilakukan, di temukan perbedaan pada *abnormal return*. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh pada *return* investor atas peristiwa merger.

Dengan hasil penelitian yang beragam seperti yang sudah dijelaskan diatas, membuat banyak spekulasi terkait pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tersebut. Berdasarkan hal-hal yang sudah dijelaskan diatas, penulis melakukan penelitian lanjutan yang bertujuan untuk memberikan simpulan yang diharapkan dapat lebih memberikan kejelasan terkait pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* perusahaan yang melakukan kegiatan merger dan akuisisi tersebut dengan judul “**Analisis Perbedaan Nilai Abnormal Return Sebelum dan Setelah Pengumuman Akuisisi Pada Industri Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2017-2021**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan peneliti, maka peneliti mengidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pada tahun 2019 sampai 2020 kondisi harga batubara yang melemah, sehingga mempengaruhi kinerja bisnis secara keseluruhan.
2. Pengumuman merger dan akuisisi tidak selalu memberikan perubahan yang menimbulkan perbedaan signifikan terhadap nilai *abnormal return* yang berpengaruh terhadap reaksi pasar.
3. Perhitungan *abnormal return* menggunakan pendekatan yang berbeda memberikan hasil yang beragam, yaitu perhitungan yang dilakukan menggunakan pendekatan *market-adjusted* model menunjukkan adanya perbedaan pada *abnormal return*, sedangkan perhitungan dengan

menggunakan pendekatan *market model* ternyata tidak terdapat perbedaan *abnormal return*.

1.3 Pembatasan Masalah

Dari uraian identifikasi masalah di atas, ditujukan untuk membatasi ruang lingkup penelitian sehingga penelitian bisa lebih fokus untuk dilakukan. Adapun pembatasan masalah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah perusahaan sampel yang akan diteliti yakni perusahaan terbuka pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI dan sudah mengeluarkan pengumuman merger dan akuisisi pada tahun 2017-2021 dengan mengukur menggunakan *abnormal return* saham disekitar 11 hari pengumuman (5 hari sebelum pengumuman, 1 hari pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman) dengan menggunakan metode market model.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana nilai *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* saham perusahaan di industri pertambangan batubara selama periode pengamatan?
2. Bagaimana perbedaan nilai *abnormal return* saham perusahaan di industri pertambangan batubara pada sebelum dan setelah pengumuman merger dan akuisisi?

1.5 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.5.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat tugas dalam menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S-1) Program Studi Manajemen Universitas Sangga Buana YPKP, serta untuk mengetahui dan melihat bagaimana reaksi pasar setelah adanya pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan terbuka yang bergerak di industri pertambangan batubara.

1.5.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari pelaksanaan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Apakah terdapat nilai *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* saham yang signifikan pada perusahaan di industri pertambangan batubara selama periode pengamatan.
2. Apakah terdapat perbedaan nilai *abnormal return* saham yang signifikan pada perusahaan di industri pertambangan batubara pada sebelum dan setelah pengumuman merger dan akuisisi.

1.6 Kegunaan Penelitian

1.6.1 Kegunaan teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi berbagai pihak dalam perkembangan ilmu manajemen keuangan, serta mampu menambah wawasan mengenai dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return pada perusahaan dan dapat dijadikan sebagai referensi pada penelitian selanjutnya.

1.6.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Peneliti

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, peneliti dapat memperoleh ilmu pengetahuan mengenai reaksi pasar atas pengumuman merger dan akuisisi dan kondisi *abnormal return* setelah adanya pengumuman merger dan akuisisi. Serta dapat menjadi penambahan wawasan, khususnya di bidang manajemen keuangan sesuai dengan teori yang didapatkan selama masa perkuliahan.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh akuisisi terhadap abnormal return saham disekitar pengumuman akuisisi sehingga dapat dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan, serta melihat dampak keputusan investasi perusahaan.

c. Bagi Mahasiswa

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat bermanfaat dan berguna dalam memberikan gambaran dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian lainnya. Serta dapat menjadi penambah wawasan serta pengetahuan bagi mahasiswa mengenai dampak pengumuman merger dan akuisisi.

1.7 Lokasi penelitian dan Waktu Penelitian

1.7.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan harga saham pada perusahaan terbuka di sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021, lokasi yang digunakan untuk melakukan pengambilan data penelitian terkait harga saham berasal dari Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com).

1.7.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan dimulai dari bulan April 2022 sampai dengan bulan Juli 2022. Berikut rencana jadwal penelitian:

Tabel 1. 1 Rencana Jadwal Penelitian

No	Keterangan	Bulan Penelitian						
		April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober
1	Pengajuan Judul							
2	Penyusunan Bab I							
3	Penyusunan Bab II							
4	Penyusunan Bab III							
5	Sidang UP							
6	Pengolahan Data							
7	Penyusunan Bab IV, Bab V, Lampiran, Abstrak							
8	Sidang Akhir							