

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia perekonomian telah mengalami perkembangan dan perubahan yang sangat cepat dalam teknologi dan informasi yang tak terbatas dari tahun ke tahun. Kegiatan bisnis menjadi semakin ketat dalam persaingan sehingga membuat para pelaku usaha diharuskan melakukan perbaikan terus-menerus pada aktivitas perusahaan agar tidak kalah bersaing dengan perusahaan lainnya. Langkah yang efektif dan efisien dapat dilakukan oleh perusahaan disetiap kegiatannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan dari perusahaan itu sendiri. Namun, seluruh aktivitas perusahaan akan dapat terlaksana dengan baik jika perusahaan memiliki manajer yang dapat mengambil keputusan manajerial dengan benar, karena jika manajer mengambil keputusan yang salah maka dapat menyebabkan gagalnya seluruh aktivitas perusahaan untuk mencapaitujuan dari perusahaan tersebut.

Semakin ketatnya persaingan didalam pasar membuat para manajerial perusahaan diharuskan untuk mengambil keputusan strategi yang benar untuk digunakan perusahaan agar dapat terus bertahan dan berkembang serta lebih unggul didalam persaingan. Melakukan ekspansi merupakan strategi yang sedang banyak dilakukan oleh manajerial perusahaan agar perusahaan dapat membentuk dan membuat pangsa pasar yang lebih besar. Eskpansi ialah perluasan perusahaan, dengan 2 jenisnya

yakni, ekspansi dari dalam perusahaan (internal) dan ekspansi dari luar perusahaan (eksternal). Dengan dilakukannya ekspansi perusahaan diharapkan perusahaan akan mengalami peningkatan kinerja perusahaan sehingga dapat bertahan ditengah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat.

Kegiatan investasi melalui ekspansi internal merupakan upaya yang dilakukan untuk memperluas bisnis. Hal tersebut dilakukan dengan membuat nilai aktiva perusahaan semakin meningkat, sehingga investasi yang dilakukan di awal dapat berjalan secara maksiman. Namun kegiatan investasi akan lebih baik dan optimal jika perusahaan melakukan ekspansi eksternal pula. Menurut (Sudana, 2015) ekspansi eksternal merupakan kegiatan perluasan perusahaan dengan menggabungkan atau mengambil alih suatu perusahaan yang sudah ada dengan tujuan kedua perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih maksimal untuk besinergi. Kepercayaan pemegang saham dari masing-masing perusahaan akan meningkat jika ekspansi eksternal yang dilakukan oleh perusahaan berjalan dengan maksimal.

Perusahaan domestik maupun internasional banyak melakukan ekspansi eksternal melalui merger dan akuisisi sebagai salah satu metode perusahaan untuk bertahan dan berkembang. Ekspansi melalui merger dan akuisisi di Indonesia tercermin dalam tabel berikut:

Tabel 1.1
Jumlah Merger dan Akuisisi di Indonesia Terdaftar Dalam BEI Tahun 2010-2021

JUMLAH MERGER DAN AKUISISI DI INDONESIA TAHUN 2016-2020	
Tahun 2010	2 Perusahaan
Tahun 2011	12 Perusahaan
Tahun 2012	24 Perusahaan
Tahun 2013	32 Perusahaan
Tahun 2014	24 Perusahaan
Tahun 2015	6 Perusahaan
Tahun 2016	15 Perusahaan
Tahun 2017	12 Perusahaan
Tahun 2018	27 Perusahaan
Tahun 2019	23 Perusahaan
Tahun 2020	24 Perusahaan
Tahun 2021	15 Perusahaan

Sumber: kppu.go.id, idx.co.id, data diolah

Di Indonesia pada tahun 2012, 2013 dan tahun 2018 terdapat kenaikan yang cukup signifikan pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, didasari oleh tabel 1.1 yang dapat kita lihat bersama. Fenomena yang terjadi dapat membuktikan bahwa manajerial perusahaan di Indonesia yang melakukan strateginya melalui ekspansi eksternal merger dan akuisisi sudah banyak dan meningkat setiap tahunnya.

Penelitian ini menggunakan agency theory. Menurut Jensen (1986) teori agensi menjelaskan adanya asimetri informasi antara agen dan principal dalam melakukan tugas tertentu yang akan menimbulkan masalah agency. Permasalahan agensi yakni underinvestment dan overinvestment seringkali terjadi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dikarenakan adanya perbedaan pendapat antara manajer perusahaan dan pemegang saham yang akan mengakibatkan keputusan investasi yang salah

sehingga perusahaan tidak dapat mencapai investasi yang efisien dan dapat menghancurkan nilai perusahaan. Kondisi permasalahan overinvestment yakni ketika perusahaan melakukan pengeluaran dana berlebihan untuk investasi perusahaan dengan menerima proyek dengan NPV negatif, yang mana melebihi kapasitas dan kemampuan keuangan perusahaan yang dapat memungkinkan hasilnya akan menjadi kompensasi bagi manajer & CEO untuk kepentingan (Dogru et al., 2020 ; Jensen, 1986)

Menurut Dwiwana yang dikutip dalam penelitian (Sari & Suaryana, 2014) perusahaan yang mengalami permasalahan agensi overinvestment biasanya merupakan perusahaan yang berada pada tahap dewasa (mature) dengan peluang pertumbuhan yang lambat (slow growth) dan memiliki arus kas bebas yang tinggi. Maka dari itu untuk mengurangi permasalahan overinvestment tersebut perusahaan harus memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi agar investor dapat percaya akan dengan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan akan dapat meningkat.

Jika dilakukan dengan baik merger dan akuisisi merupakan metode ekspansi yang tepat untuk perusahaan karena dapat memberikan peluang suatu perusahaan untuk mengalami pertumbuhan yang lebih baik dari sebelumnya, sehingga dapat menimbulkan banyak manfaat baik untuk perusahaan. Didalam penelitian Dogru (2017) menyatakan bahwa dengan melakukan akuisisi perusahaan akan mendapatkan manfaat yang potensial yakni, meningkatkan pendapatan perusahaan, mengurangi biaya operasional dan mencapai pangsa pasar yang lebih luas serta meningkatkan

kekayaan pemegang saham yang didapatkan dalam bentuk pengembalian investasi (return).

Menurut (Hartono, 2014) return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi atau dapat juga diartikan sebagai keuntungan yang diterima oleh investor yang telah melakukan investasi pada suatu perusahaan. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham menurut penelitian Dogru et al. (2020), Zhao et al. (2019), Anggrahini & Priyadi (2016), Nursita (2021) yaitu arus kas bebas, peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, current ratio, return on asset dan laba akuntansi. Namun dalam penelitian ini, faktor yang digunakan untuk menguji return saham adalah peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan.

Peluang pertumbuhan adalah sebuah peluang yang dimiliki oleh perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhannya sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk mengembangkan ukuran perusahaan agar dapat menempatkan diri dalam suatu sistem ekonomi secara keseluruhan ataupun dalam industri yang sama, dan dapat meningkatkan laba yang lebih besar dimasa yang akan datang. Didalam teori keagenan Jensen (1986) juga dijelaskan bahwa setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan awal yang berharga dalam hidup mereka. Manajemen perusahaan akan meningkatkan perusahaan melampaui tingkat yang dapat diambil dari keadaan peluang pertumbuhan untuk pertumbuhan perusahaan. Untuk meningkatkan peluang pertumbuhan mereka, perusahaan akan mencoba untuk melakukan diversifikasi akuisisi untuk mendapatkan keuntungan bagi

manajemen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dogru et al. (2020), (Arikan & Stulz, 2016), la Porta et al. (2000), Tavassoli et al. (2018) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Namun, terdapat perbedaan hasil dalam penelitian Anggrahini & Priyadi (2016), Fidhayatin & Dewi (2012), Sevitiana et al. (2021) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap return pemegang saham.

Peluang pertumbuhan akan stabil dan terus tumbuh jika perusahaan memiliki ukuran yang semakin membesar. Dijelaskan dalam Riyanto (2001) ukuran perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total equity, pertumbuhan dan total aktiva. Perusahaan yang memiliki keunggulan integrasi dalam melakukan merger dan akuisisi biasanya perusahaan akuisitor yang berukuran besar. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar lebih memiliki citra dan sumber daya yang lebih unggul disegala aspek yang membuat perusahaan dapat melakukan kinerjanya lebih unggul dibandingkan perusahaan kecil dan dana yang didapatkan dipasar modal oleh perusahaan yang lebih besar juga akan lebih mudah (Sartono, 2017). Namun, didalam proses merger dan akuisisi terdapat teori firm *acquirers' size effect* yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan membuat reaksi pasar pada saat pengumuman merger dan akuisisi menjadi semakin kecil (Dogru et al., 2020).

Didasarkan oleh Teori Hubris yang dikemukakan oleh (Roll, 1986) menjelaskan bahwa para manajer di perusahaan besar condong memiliki sikap lebih angkuh dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi melalui merger dan akuisisi yang dapat menyebabkan sinergi menjadi negatif dan memberikan premi yang telalu banyak dalam melakukan transaksi yang dapat menyebabkan kerugian bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan secara sosial mereka mampu untuk menyediakan pertumbuhan perusahaan karena perusahaan besar itu mempunyai sumber dayanya sendiri. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kinateder et al. (2017), Zhao et al. (2019), Setiawan & Miftahurrohmah (2021), Anjanarko (2020), dan Nursita (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap return pemegang saham. Sedangkan, dalam penelitian yang dilakukan oleh Mayuni & Suarjaya (2018), Dewi & Sudiartha (2019), dan Lesmana et al. (2021) terdapat perbedaan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham.

Pengukuran reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi sudah banyak diteliti oleh peneliti di Indonesia. Namun, topik yang diangkat oleh banyak peneliti di Indonesia hanya mengenai return abnormal merger dan akuisisi sampai hipotesis pasar yang efisien saja. Hal tersebut membuat peneliti ingin melakukan penelitian yang baru dan masih belum banyak diteliti di Indonesia yaitu pengaruh peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap return pemegang saham. Berdasarkan latar belakang

dan dengan dukungan literatur dan teori-teori yang dapat mendasari serta dengan adanya gab riset dari penelitian sebelumnya, peneliti ingin melakukan penelitian kembali untuk mengukur bagaimana return yang akan didapat oleh pemegang saham jika dipengaruhi oleh peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan dengan judul “ **PENGARUH PELUANG PERTUMBUHAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN PEMEGANG SAHAM PERUSAHAAN MERGER DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Didasarkan oleh penjelasan di latar belakang, maka dapat diutarakan rumusan masalah pada penelitian ini, sebagai berikut:

1. Apakah peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap return pemegang saham perusahaan merger dan akuisisi?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return pemegang saham perusahaan merger dan akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengkaji pengaruh peluang pertumbuhan terhadap return pemegang saham perusahaan merger dan akuisisi.
2. Untuk mengkaji pengaruh ukuran perusahaan terhadap return pemegang saham perusahaan merger dan akuisisi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat untuk investor sebagai gambaran untuk menentukan strategi investasi dalam pasar modal di Indonesia.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini bermanfaat sebagai media referensi tambahan dalam pengembangan penelitian selanjutnya yang sejenis.

3. Bagi Manajer Keuangan Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat sebagai pertimbangan bagi manajerial perusahaan yang akan dan sudah melakukan merger dan akuisisi agar lebih mencermati faktor peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi kemakmuran pemegang saham sehingga tujuan dilakukannya merger dan akuisisi dapat tercapai.