

BAB 1

PENDAHULUAN

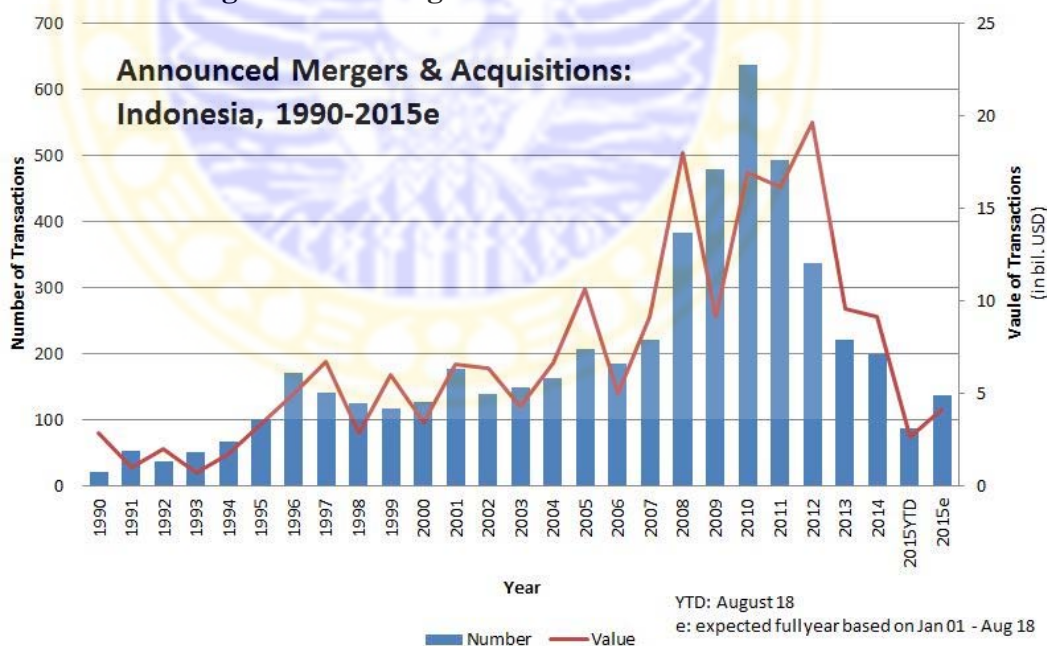
1.1. Latar Belakang

Globalisasi mulai berkembang seiring dengan kemajuan teknologi dan informasi yang menuntut adanya standarisasi dan kemudahan akses khususnya dibidang ekonomi. Pasar modal mulai berkembang karena kemajuan teknologi dan informasi mendorong perusahaan untuk melakukan diversifikasi ke banyak negara karena adanya liberalisasi dan deregulasi kebijakan negara maju yang juga diikuti oleh negara berkembang. Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) akan diterapkan pada 1 Januari 2016 yang mendorong untuk terciptanya integrasi ekonomi dan daya saing negara dikawasan Asia Tenggara demi terwujudnya kesejahteraan negara anggota ASEAN.

Krisis moneter Asia tahun 1997 juga melanda Indonesia telah jelas menunjukkan Indonesia rentan terhadap krisis moneter. Sejalan dengan adanya krisis moneter di Asia, liberalisasi, dan deregulasi kebijakan serta gagasan MEA juga mendorong banyak perusahaan untuk melakukan merger dan akuisisi. Martynova dan Rennebood (2008) menjelaskan bahwa pada periode pemulihan ekonomi adalah awal dari gelombang aksi merger dan akuisisi. Didorong oleh perubahan peraturan, deregulasi, perkembangan industri, perkembangan teknologi, dan bertepatan dengan ekspansi kredit yang cepat. Hasilnya adalah berkembangnya pasar modal yang disertai dengan kenaikan aktivitas pasar saham.

MEA yang akan diterapkan membuat pemerintah Indonesia saat ini mendorong perusahaan-perusahaan untuk melakukan kerjasama agar dapat bersaing dengan perusahaan lain di wilayah Asia Tenggara. Jika hanya mengejar pertumbuhan secara organik, maka perusahaan nasional akan semakin sulit menyaingi perusahaan asing. Akuisisi dipandang sebagai strategi yang menarik untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Jumlah perusahaan di Indonesia yang melakukan akuisisi ataupun merger semakin meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini didukung oleh data yang dikeluarkan oleh *Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances* (IMAA) mengenai jumlah pengumuman merger dan akuisisi di Indonesia dari tahun 1990 hingga 18 Agustus 2015.

Gambar 1.1
Pengumuman Merger dan Akuisisi Di Indonesia



Sumber: IMAA

Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh IMAA, jumlah pengumuman merger dan akuisisi tertinggi pada tahun 2010 yaitu lebih dari 600 transaksi. Nilai

transaksi tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sekitar 20 milyar Dollar Amerika Serikat.

Akuisisi digunakan sebagai strategi perusahaan untuk meraih pertumbuhan secara anorganik dimana perusahaan mengharapkan dapat mencapai pertumbuhan dengan cara yang cepat dan efektif. Perusahaan yang melakukan akuisisi akan meningkatkan aset, dimana berdampak pada bertambahnya akses pendanaan dan meningkatkan kepercayaan lembaga pembiayaan. Kelebihan yang ditawarkan oleh pertumbuhan anorganik tidak dimiliki oleh pertumbuhan organik yang fokus pada pemanfaatan sumber daya internal untuk meningkatkan *output* dan penjualan. Akuisisi sebagai strategi perusahaan untuk meraih pertumbuhan anorganik juga tidak lepas dari beberapa permasalahan yang dikemukakan oleh Suta (1992), diantaranya biaya untuk pelaksanaan sangat mahal dan hasilnya pun belum pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negatif terhadap posisi keuangan dari akuisitor apabila pembayaran dengan kas dan melalui pinjaman.

Akuisitor dihadapkan dengan tiga metode pembayaran akuisisi, yaitu pembayaran dengan kas, saham, dan campuran yang merupakan kombinasi antara kas dengan saham. Metode pembayaran akuisisi dengan kas dilakukan saat akuisitor memiliki kas yang cukup. Sumber dari kas umumnya berasal dari laba ditahan dan penerbitan saham baru. Metode pembayaran akuisisi dengan saham dilakukan saat akuisitor tidak memiliki kas yang cukup untuk membiayai transaksi akuisisi. Metode pembayaran akuisisi dengan campuran dilakukan oleh

akuisitor dengan memilih proporsi penggunaan kas, saham, dan hutang sesuai dengan yang dibutuhkan.

Metode pembayaran akuisisi dengan kas lebih disukai dan mayoritas akuisitor di Indonesia menggunakan metode pembayaran ini. Metode pembayaran akuisisi dengan saham dipilih saat akuisitor mengalami kesulitan untuk melakukan penilaian perusahaan target dan hanya sedikit akuisitor di Indonesia yang memilih metode pembayaran akuisisi dengan saham. Metode pembayaran akuisisi dengan campuran dipilih jika perusahaan target tidak yakin akan prospektif saham akuisitor dan sebagian kas dibutuhkan untuk membayar pajak atas penjualan sahamnya.

Metode pembayaran akuisisi dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, yaitu kapitalisasi pasar, *market to book ratio*, standar deviasi *return* saham, dan *return* saham tahun lalu. Kapitalisasi pasar menjadi pertimbangan akuisitor karena berkaitan dengan keuntungan bersih yang diharapkan dari akuisisi. Penelitian yang dilakukan oleh Ismail dan Krause (2010), dan Boone, *et al*, (2014), menunjukkan bahwa akuisitor yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar akan menggunakan metode pembayaran akuisisi dengan kas. *Market to book ratio* adalah perbandingan nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Bouwman, *et al* (2006), menunjukkan bahwa akuisitor akan memilih metode pembayaran akuisitor dengan saham apabila *market to book ratio* tinggi karena memiliki *intangible asset* dan peluang pertumbuhan yang lebih besar. Pada jangka panjang menunjukkan kinerja saham lebih baik.

Standar deviasi *return* saham digunakan oleh akuisitor untuk mengukur risiko tidak sampainya informasi ke pasar dan tingkat asimetri informasi. Penelitian yang dilakukan oleh Boone, *et al*, (2014), menunjukkan bahwa akuisitor yang memiliki standar deviasi tinggi akan memilih metode pembayaran akuisisi dengan saham atau sebagian dengan saham ketika ada ketidakpastian *value* akuisitor lebih besar dan sebaliknya akuisitor yang memiliki standar deviasi rendah akan memilih metode pembayaran akuisisi kas. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dan dengan mengabaikan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Boone, *et al* (2014) dan Myers dan Majluf (1984) menunjukkan jika *return* atau *return* saham akuisitor tahun lalu tinggi maka akuisitor akan memilih metode pembayaran akuisisi dengan saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Berkovitch dan Narayanan (1990), Fishman (1989), dan Eckbo, *et al*, (1990), akuisitor yang memiliki *return* saham tinggi akan menggunakan metode pembayaran akuisisi dengan kas atau campuran dengan proporsi kas lebih banyak.

Variabel kontrol pada penelitian ini adalah korelasi bisnis akuisitor. Akuisitor dapat memilih untuk mengakuisisi perusahaan target yang berada di industri yang sama (*related acquisition*) atau yang tidak berada di industri yang sama (*unrelated acquisition*). Akuisitor yang melakukan *related acquisition* menggunakan metode pembayaran akuisisi dengan kas karena memiliki biaya modal yang lebih rendah daripada *unrelated acquisition*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aggrawal dan Baxamusa (2013), akuisitor yang melakukan *unrelated acquisition*

akan menggunakan metode pembayaran akuisisi dengan saham karena dibatasi oleh akses pembiayaan.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat faktor-faktor apa saja yang memengaruhi metode pembayaran akuisisi di Indonesia periode 2000-2014. Pada penelitian-penelitian sebelumnya hanya melihat respon pasar terhadap metode pembayaran akuisisi.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kapitalisasi pasar memengaruhi metode pembayaran akuisisi?
2. Apakah *market to book ratio* memengaruhi metode pembayaran akuisisi?
3. Apakah standar deviasi *return* saham memengaruhi metode pembayaran akuisisi?
4. Apakah *return* saham tahun lalu memengaruhi metode pembayaran akuisisi?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh kapitalisasi pasar terhadap metode pembayaran akuisisi.
2. Mengetahui pengaruh *market to book ratio* terhadap metode pembayaran akuisisi.
3. Mengetahui pengaruh standar deviasi *return* terhadap metode pembayaran akuisisi.
4. Mengetahui pengaruh *return* saham tahun lalu terhadap metode pembayaran akuisisi.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada emiten dalam pemilihan metode pembayaran akuisisi.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor aktivitas, dan metode pembayaran akuisisi di Indonesia.
3. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber informasi, pembandingan, pertimbangan, dan pengembangan bagi penelitian lebih lanjut pada permasalahan yang sejenis atau bersangkutan.

1.5. Sistematika Penelitian

Bab 1: PENDAHULUAN

Pada bab ini akan disajikan latar belakang globalisasi, fenomena akuisisi, dan faktor-faktor yang memengaruhi keputusan akuisitor memilih metode pembayaran di Indonesia periode 2000-2014, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas landasan teori yang dijadikan pedoman dalam penelitian, yaitu akuisisi, motif akuisisi, tipe akuisisi, metode pembayaran akuisisi, faktor-faktor yang memengaruhi metode pembayaran akuisisi, penelitian sebelumnya, hipotesis, model penelitian, dan kerangka berpikir.

Bab 3: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan model penelitian *multinomial logit* dengan pendekatan kuantitatif, identifikasi dan definisi operasional variabel yaitu, kapitalisasi pasar, *market to book ratio*, standar deviasi *return* saham, *return* saham tahun lalu, dan korelasi bisnis akuisitor, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum obyek penelitian, pembahasan masalah yang dirumuskan peneliti, pembuktian hipotesis terhadap hipotesis yang telah dirumuskan, serta pembahasan yang didasarkan pada hasil pengolahan data dan analisis data.

Bab 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta saran-saran yang dapat diberikan penulis bagi pihak-pihak yang berkepentingan di dalamnya.