BAB II
LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal atau sering disebut dengan signalling theory menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung untuk mengumumkan ke pasar tentang keadaan perusahaannya yang sedang ada dalam kondisi yang baik dalam bentuk sinyal informasi dan nantinya pasar akan merespon atas sinyal tersebut (Hartono, 2015). Reaksi atas sinyal yang berikan oleh perusahaan ini nanti akan tercermin dari adanya perubahan harga saham karena ada aktivitas perdagangan saham yang meningkat atau menurun. Sinyal yang disampaikan dapat berupa informasi buruk (bad news) dan informasi baik (good news).

Salah satu informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan ke pasar yaitu pengumuman mengenai strategi akuisisi. Pengumuman mengenai strategi akuisisi memberikan sinyal ke pasar baik itu sinyal positif maupun negatif yang kemudian muncul reaksi pasar. Apabila strategi akuisisi tersebut dianggap sebagai kabar baik yang akan memberikan sinergi bagi perusahaan maka, informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif. Namun, apabila pengumuman strategi akuisisi tersebut dianggap sebagai kabar buruk, pelaku pasar berfikiran strategi tersebut dapat memberikan dampak buruk, maka informasi tersebut dianggap sebagai sinyal negatif.

Teori ini menjelaskan bahwa salah satu dari beberapa tim manajemen yang bersaing untuk memperoleh hak mengatur perusahaan. Persaingan yang terjadi antar tim manajemen ini dapat menimbulkan efisien tim dalam mengatur manajemen. Dalam persaingan tersebut manajemen baru akan membuktikan kemampuannya dalam mengatur perusahaan sehingga manajemen baru akan bekerja lebih efektif dibandingkan dengan manajemen lama (Yudhanti dan Rachmawati 2011).

2.2 Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara manajemen perusahaan yang bertindak sebagai agen dan pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai principal. Agen dan principal terhubung dalam suatu kontrak dimana principal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengelola perusahaan atas nama principal.

Teori keagenan juga menjelaskan tentang pengungkapan informasi perusahaan yang dilakukan oleh manajer. Pemegang saham merupakan pihak yang membutuhkan informasi perusahaan, termasuk prospek perusahaan di masa mendatang. Sedangkan manajer adalah pihak yang mengelola dan mempublikasikan informasi mengenai perusahaan baik informasi keuangan ataupun non keuangan (Wardani, 2012).

Perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada pemegang saham dapat menimbulkan asimetri informasi karena manajer mempunyai semua informasi mengenai perusahaan sedangkan pemegang saham memiliki informasi yang terbatas. Asimetri informasi ini juga dapat terjadi dalam penyampaian informasi mengenai akan dilakukannya strategi akuisisi.

2.3 Event Study

Penelitian ini termasuk dalam penelitian studi peristiwa (event study), penelitian studi peristiwa dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu yang informasinya disampaikan dalam bentuk pengumuman (Hartono, 2015). Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman, apakah pasar akan bereaksi atas informasi tersebut atau tidak, seberapa cepat pasar bereaksi atas informasi yang diberikan, dan apakah pasar dapat dikatakan efisien atas adanya pengumuman informasi tertentu. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Semakin cepat informasi baru yang masuk tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

Jangka waktu penentuan jendela pengamatan (event window) tergantung dari jenis peristiwanya. Apabila peristiwa tersebut merupakan peristiwa yang nilai

ekonomisnya mudah ditentukan oleh investor, maka periodenya pendek dikarenakan investor akan bereaksi dengan cepat. Contohnya seperti pada pengumuman laba dan pengumuman dividen. Namun untuk peristiwa yang sulit ditentukan nilai ekonomisnya oleh investor, maka jendela pengamatannya menjadi lebih panjang, salah satunya pengumuman akuisisi (Hartono, 2015).

Akuisisi

Akuisisi adalah pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada. (Brealey, Myers, & Marcus, 1999). Akuisisi merupakan salah satu altersnatif strategi dibandingkan dengan membangun perusahaan baru, karena pembangunan perusahaan baru tidak hanya membutuhkan dana yang besar dan waktu yang lama tetapi juga faktor kegagalan yang cukup besar. Akuisisi adalah penggabungan usaha suatu perusahaan ketika memperoleh pengendalian operasi atas fasilitas produktif entitas lain dengan memiliki sejumlah besar (mayoritas) saham yang mempunyai hak suara (Beams 1996). Perusahaan yang diakuisisi tidak perlu dibubarkan, tetapi perusahaan tersebut tidak mempunyai eksistensi lagi menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2000), akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*), dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham.

Strategi akuisisi pada umumnya untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah dalam jangka panjang.Sinergi merupakan kemampuan dua atau lebih perusahaan untuk menciptakan nilai yang lebih besar ketika mereka melakukan penggabungan usaha dari pada capaian ketika berdiri sendiri-sendiri (Tarigan dan Pratomo, 2015).

Selain bertujuan untuk memperoleh sinergi, strategi akuisisi juga bertujuan untuk memperoleh tambahan dana, meningkatkan pertumbuhan perusahaan, mengurangi pesaing dan meningkatkan keterampilan manajemen. Namun strategi ini juga

menimbulkan banyak permasalahan seperti posisi keuangan yang memburuk karena pembayaran strategi akuisisi menggunakan kas dari hasil pinjaman, perlunya mempekerjakan tenaga kerja baru, perbedaan budaya antara perusahaan pengakuisisi dengan perusahaan target, dan biaya yang sangat mahal untuk proses akuisisi karena disebabkan oleh banyaknya pihak yang terlibat seperti brokers investment bankers, law firms dan accounting firms. Tidak mudahnya membentuk suatu perusahaan hasil akuisisi ini membuat tidak semua perusahaan mengalami peningkatan kinerja keuangan dan kinerja pasar pasca dilakukannya strategi akuisisi (Suta, 2000).

Alasan Melakukan Akuisisi

Terdapat 13 alasan perusahaan melakukan akuisisi yaitu nilai sinergi, modal kerja, finansial, penjualan, manajemen profesional, kompetisi efektif, skala ekonomi, persaingan, posisi pemegang saham, resiko industri baru, kapasitas utang, penyebaran resiko, pertumbuhan (kamaludin, 2015:131).

Proses Akusisi

Menurut Moin (2007:122) proses akuisisi dibagi atas tiga bagian yaitui:

1. Perencanaan yaitu dengan mengumpulkan informasi terhadap perusahaan target dan melakukan *screening* menyaring dan kemudian memilih target yang akan diakuisisi.
2. proses dengan melakukan *due diligence* (investigasi perusahaan target), negosiasi, serta *closing* (persetujuan telah terjadinya pengambilan alih perusahaan target).
3. Pasca akuisisi yang artinya dimulainya “kehidupan yang baru” sesudah akuisisi.

Profitabilitas

Profitabilitas Menurut (Kasmir 2011 : 114) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam periode tertentu. Rasio ini juga

memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi.

Pengertian yang sama disampaikan oleh (Husnan, 2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Menurut Michelle dan (Megawati, 2005) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Prolitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya sehingga dapat memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Return Saham

Return saham merupakan laba yang didapatkan oleh investor dari investasinya. Secara umum return merupakan hasil dari return yang dikumpulkan dari dana atau modal yang diinvestasikan, baik dalam bentuk aset nyata maupun aset keuangan. (Lasmanah, 2014:568).

Trisnawati (2009) mendifinisikan return sebagai total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu dengan pendapatan investasi awal. Return sebagai total laba dan rugi dari suatu investasi selama periode tertentu dihitung dengan cara membagi distribusi aset secara tunai selama satu periode ditambah dengan perubahan nilai investasi di awal periode.

Investor akan mendapatkan keuntungan dari pemilik saham atas suatu perusahaan berupa dividen dan capital gain. Dividen dan capital gain merupakan komponen yang dipakai dalam perhitungan return saham. Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Investor umumnya lebih tertarik pada dividen tunai daripada dividen saham. Capital gain adalah selisih dari harga saham investasi periode saat ini dengan harga investasi periode sebelumnya. Capital gain diperoleh jika harga investasi periode saat ini lebih besar dari harga investasi periode sebelumnya. Jika harga investasi periode saat ini lebih kecil dari harga investasi periode sebelumnya, maka investor akan mengalami capital loss. Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dalam investasi saham.

Menurut Hartono (2003), return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspetasi (expected return). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return ekspetasi merupakan return yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Kinerja perusahaan dapat di ukur dengan return realisasi. Return realisasi juga berperan penting sebagai dasar penentuan return ekspetasi dan risiko dimasa mendatang.

2.4 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian yang telah dilakukan berikut Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu yang berkaitan dengan judul penelitian yang saya ambil sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Metode Peneliti	Variable	Hasil Penelitian
1	Iftia Putri Utami	Pengaruh akuisisi terhadap profitabilitas perusahaan pengakuisisi	Komparatif	Variabel independent yaitu Akuisisi. Variabel dependent yaitu profitabilitas.	Hasil pengujian hipotesis menunjukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan anatara profitabilitas sebelum akuisisi dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini memberikan indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya akuisisi yaitu untuk mendapatkan sinergi tidak tercapai.
2	Liliana, Suhadak dan Raden Rustam Hidayat	Analisis dampak akuisisi terhadap return saham dan volume perdagangan	Komparatif	Variabel independent yaitu Akuisisi. Variabel dependent yaitu return saham dan volume dagang.	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi dan

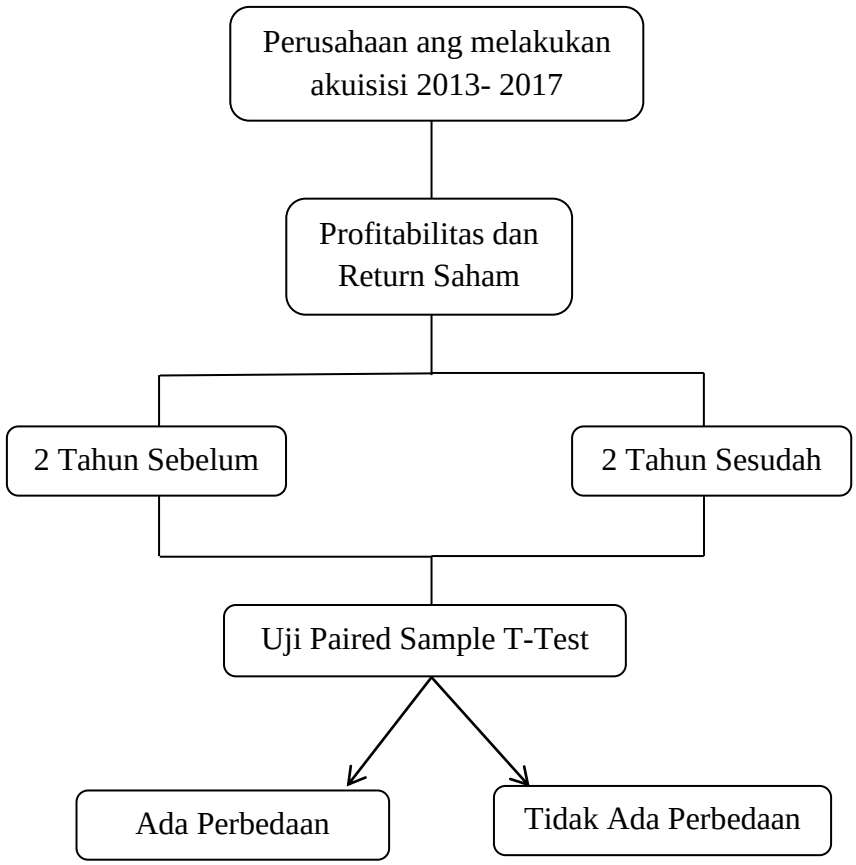
					antara volume perdagangan saham perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama dan kedua ditolak.
3	Hasriani	Analisis dampak merger terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei)	Komparatif	Variabel independent yaitu merger. Variabel dependent yaitu profitabilitas.	Hasil penelitian menunjukan terdapat perbedaan yang signifikan antara profitabilitas sebelum merger dan profitabilitas sesudah merger pada tahun ke 3.
4	Fuji Jaya Lesmana	Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI	Komparatif	Variabel independent yaitu akuisisi. Variabel dependent yaitu kinerja keuangan dan abnormal return.	Hasil penelitian menunjukan bahwa kinerja keuangan sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi dan antara abnormal return

					sesudah akuisisis lebih tinggi dibandingkan dengan abnormal return sebelum akuisisi.
5	Suherman sodikina dan nana sahronib	Analisis kinerja keuangan dan kinerja pasar sebelum dan sesudah akuisisi	Deskriptif	Variabel independent yaitu akuisisi. Variabel dependent yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar.	Hasil penelitian menunjukan terdapat perbedaan kinerja keuangan dan kinerja pasar dilihat dari meningkatnya harga saham pada enam bulan pertama.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dapat dilihat pada Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran yang dibuat berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian yang relevan atau terkait sebagai argumen dalam merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang diteliti, disusun dan diuji untuk menunjukan benar atau salah dengan cara yang ditentukan dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan menguji (sugiyono 2013 ; 96).

H_{01} : Diduga tidak terdapat perbedaan antara dampak strategi akuisisi terhadap profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

H_{a1} : Diduga terdapat perbedaan antara dampak strategi akuisisi terhadap profitabilitas sebelum dan sesudah akuisisi.

H_{02} : Diduga tidak terdapat perbedaan antara dampak strategi akuisisi terhadap return saham sebelum dan sesudah akuisisi.

H_{a2} : Diduga terdapat perbedaan antara dampak strategi akuisisi terhadap return saham sebelum dan sesudah akuisisi.