

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

SKRIPSI

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BEI**



Diajukan oleh

MARNI NOVALINA LUBIS

NIM. 01043130091

**Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

S
338.8307
Lub
P
e-070015
2008

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**



SKRIPSI

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BEI**

-17952
-18567



Diajukan oleh

MARNI NOVALINA LUBIS

NIM. 01043130091

**Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

**NAMA : MARNI NOVALINA LUBIS
NIM : 01043130091
JURUSAN : AKUNTANSI
MATA KULIAH : ANALISIS INVESTASI DAN MANAJEMEN
PORTOFOLIO
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PENGUMUMAN MERGER TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PUBLIK
YANG TERDAFTAR DI BEI**


PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING


Tanggal 11/11/08

Ketua :


Yulia Seftiana, SE, M Si, Ak
NIP. 132000091

Tanggal 11/11/08

Anggota :


Arista Hakiki, SE, M.Acc, Ak
NIP. 132176860

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA**

TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : MARNI NOVALINA LUBIS
NIM : 01043130091
JURUSAN : AKUNTANSI
**MATA KULIAH : ANALISIS INVESTASI DAN MANAJEMEN
PORTOFOLIO**
**JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PENGUMUMAN MERGER TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 6 Nopember 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 11 Nopember 2008

Ketua,

Yulia Seftiana, SE, M.Si, Ak
NIP. 132000091

Anggota,

Arista Hakiki, SE, M. Acc, Ak
NIP. 132176860

Anggota,

Sulaiman S. M., SE, MBA, Ak
NIP. 132000094

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi

Drs. Burhannuddin, M.Acc, Ak
NIP. 131801649

Hidup selalu penuh suka-duka, tawa-canda, sehat dan sakit

Andalkan Tuhan di setiap waktu

Rasakan tangan kasih-Nyayang senantiasa memeliharamu

Akuiilah segala kelemahan dan kesalahamu

Pasrakan hidupmu hanya pada-Nya

Ambil langkah menuju optimisme

Namun tetaplah bersandar pada-Nya sebab Ia sungguh mengasihimu

Karena masa depan sungguh ada, dan harapanmu tidak akan hilang. (Amsal 23 :18)

*Ia membuat segala sesuatu indah pada waktunya, bahkan Ia memberikan kekekalan dalam hati mereka. Tetapi manusia tidak dapat mengalami pekerjaan yang dilakukan Allah dari awal sampai akhir
(Pengkotbah 3:11)*

*Kupersembahkan kepada
kedua orang tua
dan almamaterku*

KATA PENGANTAR

Segala puji, hormat dan kemuliaan penulis nyatakan pada Tuhan Yang Maha Esa, yang berkuasa atas segala yang ada dan yang terjadi dimuka bumi ini. Rasa syukur yang begitu dalam penulis rasakan dan ucapkan kepada-Nya yang telah berkenan memberkati dan memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan studi strata satu melalui penulisan skripsi ini.

Banyak sekali pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini secara materi, fisik, tenaga dan dukungan moril. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya buat semua yang telah diberi.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan baik dalam penyusunan kalimat, penyajian materi maupun pembahasannya. Atas segala kekurangan tersebut penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun semua pihak. Akhir kata penulis berharap karya terakhir penulis sebagai mahasiswa ini, layak digunakan dan bermanfaat bagi banyak pihak.

Hormat saya

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena rahmat dan berkat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Merger Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Publik Yang Teraftar di BEI” sebagai salah satu syarat mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberi dukungan baik moril maupun materiel dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. Prof. Dr. Badia Perizade, M.B.A. selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Dr. Syamsurijal, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Drs. Burhannuddin, M.Acc, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
4. Ibu Yulia Seftiana, SE, M.Si, Ak selaku Ketua Pembimbing Skripsi, terima kasih atas waktu, bimbingan, dukungan serta kesabaran Ibu mulai dari awal hingga selesainya penulisan skripsi ini.
5. Bapak Arista Hakiki, SE, M.Acc, Ak selaku Anggota Panitia Pembimbing Skripsi, terima kasih atas waktu, bimbingan, kesabaran, serta bantuan Bapak.
6. Bapak Sulaiman S. Menggala SE, MBA, Ak selaku dosen tamu dalam ujian komprehensif, terima kasih atas kesediaan Bapak meluangkan waktu untuk menguji, juga terima kasih atas bantuan Bapak sehingga ujian dapat berjalan dengan lancar.


7. Kedua orang tuaku tercinta dan saudara-saudaraku Bang Jon, Kak Mely, Prima, Sukamto, Mahadi, Berliana, Friska, Tasya dan seluruh keluarga besarku yang telah memberikan semangat dan dukungan doa bagi penulis.
8. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, terima kasih buat bantuannya selama ini.
10. Almamaterku, teman-teman seangkatan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya terutama buat Alia, Yunita, Dwi Selvinora, Chaterina, Nanda, Tirta, Sentosa, dan Dedi Rizal.
11. Teman-teman di Gang Lampung khususnya teman-teman di Bedeng SD. Terima kasih buat kebersamaan, dukungan dan doa kalian selama empat tahun ini. Buat Sri, Evelina dan Bang Roni terima kasih buat semuanya.
12. Teman-teman sepelayanan di PDO Neraca Kasih, buat Kak Ria, Kak Ani, Dedi, Lilis, Okta, Edi, Hendra dan yang lainnya. Terima kasih buat semuanya.
13. Punguan muda-mudi Naimarata dan Punguan Silahi sabungan Inderalaya.
14. Teman-teman lainnya yang membantu selama masa penulisan skripsi sampai pelaksanaan ujian komprehensif khususnya buat Bang Ediston, Vera, Bang Juni, Jonatan, Johansen, Lanry dan Rina.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas budi baiknya dan berkah kepada kita semua, Amin.

Penulis

Marni Novalina Lubis

DAFTAR ISI

	<i>Halaman</i>
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
<div style="text-align: center;"></div>	
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	7
1.4 Metodologi Penelitian	8
1.4.1 Rancangan Penelitian	8
1.4.2 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	8
1.4.3 Populasi, Sampel, Besar Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel ...	8
1.4.4 Batasan Penelitian	10
1.4.5 Data dan Metode Pengumpulan Data.....	11
1.4.6 Metode Analisis Data	11
1.4.7 Pengujian Hipotesis.....	13
1.5 Sistematika Penulisan.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Pasar Modal.....	15
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	15
2.1.2 Alasan dibentuknya Pasar Modal	16
2.1.3 Efisiensi Pasar Modal.....	17
2.1.4 Arti Penting Informasi.....	20
2.1.4.1 Informasi Dalam Keputusan Investasi	22
2.1.4.2 Pemakaian Informasi Perusahaan	24
2.2 Alasan Perusahaan Untuk <i>Go Public</i>	25
2.3 Tinjauan Atas Saham.....	26
2.3.1 Teknik Penilaian Saham.....	26
2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	26
2.4 Tinjauan Atas <i>Return</i> Saham.....	30
2.5 Penggabungan Usaha (<i>Business Combination</i>).....	33
2.5.1 Pengertian Penggabungan Badan Usaha	34
2.5.2 Merger	37
2.5.2.1 Pengertian Merger	37
2.5.2.2 Motif Melakukan Merger.....	39

2.5.2.3 Keunggulan dan Kelemahan Aktivitas Merger	42
2.5.2.4 Tipe-Tipe Merger	43
2.5.2.5 Faktor-Faktor Kegagalan Merger	43
2.5.2.6 Faktor-Faktor Keberhasilan Merger	44
2.6 Pengaruh Merger Terhadap <i>Abnormal Return</i>	45
2.7 Penelitian Terdahulu.....	46
 BAB III DATA DAN HASIL PENELITIAN	
3.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	48
3.2 Laporan Hasil Pengolahan Data.....	52
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Hasil Pengolahan Data Harga Saham	57
4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	59
4.3 Deskripsi Uji <i>T-Test For Paired samples</i>	61
4.4 Analisis Hipotesis Uji <i>T-Test For Paired samples</i>	63
4.5 Deskripsi Hasil Penelitian	65
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Saran dan Keterbatasan Penelitian	69
 DAFTAR PUSTAKA.....	 71

DAFTAR TABEL

	<i>Halaman</i>
Tabel 3.1 Gambaran Umum Perusahaan	50
Tabel 3.2 Data Harga Saham pada Periode Pengamatan	51
Tabel 3.3 Data R_{it} Sebelum Publikasi	52
Tabel 3.4 Data R_{it} Saat Pengumuman	53
Tabel 3.5 Data R_{it} Setelah Publikasi	53
Tabel 3.6 Data Expected Return $E(R_{it})$ Saham Individual	54
Tabel 3.7 Data <i>Abnormal Return Saham</i> Individual Sebelum Publikasi	54
Tabel 3.8 Data <i>Abnormal Return Saham</i> Individual Saat Publikasi	55
Tabel 3.9 Data <i>Abnormal Return Saham</i> Individual Setelah Publikasi	55
Tabel 3.10 CAR dan AAR Selama Periode Pengamatan.....	56

BAB I

PENDAHULUAN



1.1. Latar belakang

Pada dasarnya pasar modal adalah (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk surat berharga (sekuritas). Bagi investor, melakukan investasi di pasar modal setidaknya memperhatikan dua hal yaitu keuntungan yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi. Jugiyanto menyatakan (2000), motivasi investor melakukan investasi di pasar modal terbagi menjadi dua, yaitu mereka yang menginginkan keuntungan jangka panjang dan mereka yang hanya mengharapkan keuntungan jangka pendek. Bagi mereka yang berorientasi jangka panjang biasanya kurang respon terhadap fluktuasi harga saham. Sebagian mereka ingin memperoleh proporsi kepemilikan dalam perusahaan tersebut. Sedangkan mereka yang berorientasi pada jangka pendek, bertujuan untuk memperoleh *capital gain* dengan cara membeli saham saat harganya murah dan menjualnya saat harganya tinggi.

Harga saham itu sendiri berubah-ubah setiap saat sesuai dengan kondisi yang ada. Dengan adanya dua kepentingan yang berbeda, penjamin emisi (*under writer*) harus memperhatikan dengan cermat semua faktor yang dapat mempengaruhi harga saham tersebut. Baik dari segi yang dinilai secara kuantitatif (laporan keuangan dan lain-lain) maupun hal-hal lain yang tidak dinilai secara kuantitatif (M. Nurrohim, 2004).

Perkembangan harga saham di pasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi.

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.

Menurut Jogiyanto (2000), 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 volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham.

Jugiyanto juga menyatakan bahwa 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 nilai kekayaan pemegang saham.

Menurut I Putu gede Ary Suta (1996), pada dasarnya setiap perusahaan didirikan untuk jangka waktu yang tidak terbatas, sehingga pengembangan usaha merupakan rencana jangka panjang perusahaan. Pengembangan perusahaan dapat dilakukan dengan cara perluasan usaha (*business expansion*) yang disebut juga sebagai perluasan secara internal, ataupun perluasan usaha secara eksternal berupa penggabungan usaha (*business combination*).

Dalam PSAK NO. 22 paragraf 8 tahun 2004 disebutkan bahwa penggabungan usaha adalah penyatuan atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi lain. Dalam akuntansi dikenal tiga macam bentuk penggabungan usaha, yaitu konsolidasi, merger, dan akuisisi. Strategi merger merupakan salah satu alternatif untuk perluasan usaha tersebut. Dengan penggabungan dua perusahaan atau lebih, maka akan menjadi lebih mungkin untuk saling menunjang kegiatan usaha. Dengan demikian keuntungan yang diperoleh akan lebih besar dibandingkan jika mereka melakukan usaha sendiri-sendiri.

Ronnie H. Rusli (1992:30) mengemukakan lima macam alasan suatu perusahaan melakukan merger, yaitu:

1. Keinginan untuk mengurangi kompetisi antar perusahaan atau ingin memonopoli salah satu bidang usaha.

2. Untuk memanfaatkan kekuatan pasar yang belum sepenuhnya terbentuk.
3. Untuk mencapai skala ekonomi tertentu sehingga dapat menjadi *lowest cost producer*.
4. Untuk memperoleh sumber bahan baku yang murah (dari hulu ke hilir).
5. Untuk mendapatkan akses pasar atau dana yang relatif murah karena kapasitas utang yang semakin besar serta kemampuan, baik dalam hal teknologi maupun manajerial.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya adalah pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial perusahaan yang praktis membesar dan meningkat, serta kondisi dan posisi keuangan yang mengalami perubahan. Hal ini tercermin dalam pelaporan keuangan perusahaan. Informasi akuntansi yang berbeda akan menghasilkan posisi keuangan yang berbeda dalam pelaporan keuangannya karena perbedaan dalam perlakuan akuntansinya.

Gelombang merger pada awalnya bermunculan di Amerika pada sekitar tahun 1897-1904. Namun untuk kasus di Indonesia, gelombang merger baru mulai sekitar tahun 1970-an. Merger di Indonesia didominasi oleh perusahaan pengakuisisi yang telah *go public* dengan perusahaan target yang belum *go public*. Frekuensi pelaksanaan merger yang dilakukan perusahaan pengakuisisi di Indonesia tergolong cukup tinggi. Hal ini ditandai dengan adanya fenomena perusahaan yang sama melakukan merger lebih dari sekali dalam setahun (Sudarsanam, 1999).

Menurut Michael A. Hitt (2002), merger pada era 1990-an sebagian besar adalah akibat dari keinginan mencapai penghematan skala dan cakupan

(*economies of scale and scope*) dan kekuatan pasar untuk meningkatkan daya saing di pasar global. Selain itu, perusahaan-perusahaan pada beberapa industri berusaha mempersiapkan diri untuk menghadapi masa depan saat perubahan-perubahan yang besar akan terjadi di bidang industri, yang sebagian besar merupakan akibat dari perkembangan teknologi (misalnya dalam industri telekomunikasi).

Ikatan Akuntan Indonesia (2004) menyebutkan bahwa penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan, atau alasan lainnya. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan penerbitan saham atau dengan penyerahan kas, aktiva setara kas, atau aktiva lainnya. Transaksi dapat terjadi antar pemegang saham perusahaan yang bergabung atau antara suatu perusahaan dengan pemegang saham perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembentukan suatu badan usaha baru (*new enterprise*) untuk mengendalikan perusahaan yang bergabung, pengalihan aktiva neto dari satu atau lebih badan usaha yang bergabung kepada badan usaha lain atau pembubaran satu atau lebih badan usaha yang bergabung.

Abdul Moin juga mengatakan penolakan (*resistensi*) terhadap merger muncul dalam berbagai bentuk dan tingkat intensitas. Semua penolakan tidak menguntungkan bagi pengakuisisi potensial, tetapi ada beberapa taktik yang lebih merusak daripada taktik lain. Selain itu berbagai bentuk penolakan memiliki efek yang berbeda terhadap perusahaan sasaran dan para pemegang sahamnya. Penolakan penyebab lelang memiliki tujuan akhir untuk mencapai harga jual yang

lebih tinggi. Pada umumnya penolakan ini dilakukan demi kepentingan para pemegang saham perusahaan sasaran. Penolakan pengurang persaingan sering dikaitkan dengan pemertahanan manajemen, yang ditandai dengan adanya para manajer yang tidak kompeten yang ingin menghalangi upaya merger karena takut kehilangan pekerjaan atau ingin mempertahankan gaji mereka yang tinggi meskipun sebenarnya mereka tidak cakap.

Pengaruh merger terhadap manajemen pengakuisisi dan manajemen target berbeda. Manajemen perusahaan pengakuisisi memiliki peluang dan tantangan yang lebih besar sekaligus harapan untuk mendapatkan pengakuan, kompensasi yang lebih tinggi, dan prestis setelah merger.

Bertolak dari penilaian para pengamat pasar modal dan fenomena yang terjadi maka penulis akan melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh pengumuman merger terhadap *return* saham di pasar modal. Guna mengetahui apakah pengumuman merger berpengaruh bagi investor maka dapat dilihat dari reaksi pasar pada saat pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman. Penelitian ini lebih difokuskan pada tingkat *return* yang diperoleh perusahaan pengakuisitor.

Berdasarkan latar belakang di atas penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul: **"Pengaruh Pengumuman Merger terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI"**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, masalah yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah "Bagaimanakah pengaruh pengumuman merger terhadap *return* saham perusahaan publik yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu tahun 2004 hingga Pebruari 2008?".

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pengumuman merger terhadap *return* saham pada perusahaan publik (perusahaan pengakuisitor) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis, penelitian ini merupakan kesempatan untuk menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai pasar modal.
2. Bagi pelaku pasar modal, seperti bursa efek, investor, pialang, *underwriter*, dan emiten, diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan untuk bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.
3. Bagi pembaca atau peneliti lain, dapat memberikan kontribusi terhadap akademis, mahasiswa atau peneliti lain yang diharapkan menambah wawasan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian yang sejenis.

1.4. Metodologi Penelitian

1.4.1. Rancangan Penelitian

Ditinjau dari tujuan studi, desain penelitian ini termasuk studi deskriptif (*deskriptive study*), merupakan penelitian terhadap atau populasi tertentu yang diperoleh peneliti. Tujuan studi ini untuk menjelaskan aspek-aspek yang relevan dengan fenomena yang diamati. Studi ini menjelaskan karakteristik suatu fenomena yang dapat digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan untuk memecahkan masalah ("*Metodologi Penelitian Bisnis*", 2002).

Penelitian ini merupakan *even study* (studi peristiwa), yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Dalam penelitian ini peristiwa yang diteliti untuk *event study* adalah terjadinya peristiwa akuntansi untuk merger dengan tujuan agar dapat ditentukan saat yang tepat, yaitu tanggal kepastian peristiwa merger yang akan dilakukan, mengingat bahwa merger yang dilakukan oleh suatu perusahaan biasanya dapat diketahui sebelumnya oleh publik, sehingga sulit ditentukan kapan pertama kali peristiwa merger itu diketahui publik ("*Metode Penelitian Akuntansi*", 2004).

1.4.2. Lokasi dan Waktu penelitian

Lokasi penelitian yaitu Bursa Efek Indonesia. Jangka waktu penelitian adalah 4 bulan, mulai dari penyusunan proposal sampai dengan penulisan laporan.

1.4.3. Populasi, Sampel, Besar sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.

Pasar modal yang diteliti adalah Bursa Efek Indonesia yang berada di Jakarta dengan alasan bahwa BEI merupakan bursa efek yang terbesar di

Indonesia. Hal ini terbukti dari banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar, aktivitas perdagangannya serta alasan kemudahan akses data.

Untuk luas ruang lingkup penelitian, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Cara pengambilan sampel dengan teknik *purposive judgement sampling (judgement sampling)*, karena menurut teknik ini, pemilihan sekelompok subjek yang digunakan sebagai sampel didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya (Sugiyono, 2000). Pertimbangan-pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan pengakuisitor yang melakukan merger yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2004 hingga Pebruari 2008.
2. Sahamnya aktif diperdagangkan di BEI.

Dari total populasi, jumlah perusahaan yang *go public* yang melakukan merger (perusahaan pengakuisitor) ada 15 perusahaan. Ke-15 perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah Unilever Indonesia Tbk, Lippo Karawaci Tbk, Bank CIC, BAT Indonesia, Bank Artha Graha, Sarasa Nugraha Tbk, Kalbe Farma Tbk, Siwani Trimitra Tbk, Ades Waters, Bumi Resources Tbk, Nusantara Infrastructure Tbk, Surya Toto Indonesia Tbk, Selamat Sempurna Tbk, Mobile-8 Telecom Tbk, dan Bank Multicor Tbk.

Dalam penelitian ini data harga saham yang digunakan adalah harga saham harian semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data harga saham yang digunakan adalah sebelum publikasi, pada saat publikasi dan setelah pengumuman merger.

Periode pengamatan dibagi menjadi tiga bagian yaitu: 5 hari sebelum, pada saat dan 5 hari setelah pengumuman merger. Penentuan periode peristiwa sebelas hari, dengan pertimbangan asumsi informasi yang diserap investor sangat banyak dan bervariasi, dan peralihan ke informasi lain begitu cepat sehingga penentuan periode peristiwa pendek ini diasumsikan investor masih mempertimbangkan pengumuman merger dalam keputusan investasi mereka dan dengan harapan bahwa sebelas hari di sekitar pengumuman atau kejadian tersebut dapat dilihat reaksi pasar terhadap pengumuman merger.

1.4.4. Batasan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji reaksi pasar dalam bentuk aktivitas perdagangan saham dari peristiwa merger yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Batasan-batasan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan merger mulai tahun 2004 hingga Pebruari 2008 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Sampel saham yang dipilih adalah saham perusahaan pengakuisitor yang melakukan merger selama periode 2004- Pebruari 2008 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Jenis sekuritas yang digunakan sebagai populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah saham biasa.
4. Penelitian ini merupakan *event study* yang hanya mengamati pengaruh suatu peristiwa pada periode tertentu dengan periode hari pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman merger. Untuk itu, faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham seperti tingkat bunga, peraturan pemerintah, serta pengaruh makro lainnya tidak diamati.

1.4.5. Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, melalui media perantara/diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia, buku teks atau literatur-literatur, penelusuran lewat media internet dan sumber lain yang menyediakan data yang relevan dengan penelitian.

Tipe data yang dikumpulkan berupa data kuantitatif seperti data harga saham harian pada *closing price* dalam periode pengamatan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger mulai dari tahun 2004 hingga Pebruari 2008.

Semua data dipisah menjadi 11 bagian, yaitu mulai dari 5 hari perdagangan sebelum pengumuman ($t-5 - t-1$), hari tanggal pengumuman (t), sampai 5 hari perdagangan setelah pengumuman ($t+1 - t+5$).

1.4.6. Metode Analisis Data

Dalam proses analisis, penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif. Teknik analisis kuantitatif dilakukan dengan menganalisis pengaruh informasi merger terhadap *return* saham perusahaan tersebut. *Return* saham merupakan pendapatan perlembar saham yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh informasi merger terhadap *return* saham, serta mengetahui tingkat efisiensi pasar modal, analisis data harga saham akan dilakukan dengan bantuan komputer melalui penggunaan program *Microsoft Excel*.

Langkah-langkah analisis sebagai berikut:

- a. Menghitung *rate of return* (R_{it}) atau tingkat pengembalian harian untuk setiap saham yang terpilih sebagai sampel dengan menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *actual return* saham i hari ke- t

P_{it} = harga saham i hari ke- t

P_{it-1} = harga saham i hari ke $t-1$

- b. Menghitung *expected return* yaitu return yang diharapkan oleh investor di waktu yang akan datang dari saham individual secara sederhana, dengan rumus:

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it})}{N}$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *return* ekspektasi dari saham i selama periode pengamatan.

R_{it} = *actual return* saham i waktu ke- t .

N = periode pengamatan.

- c. Membandingkan nilai *expected return* dengan *actual return* untuk memperoleh *abnormal return*. Abnormal Return merupakan selisih antara return sesungguhnya dengan return yang diharapkan, yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham *i* untuk periode *t*

$R_{i,t}$ = *return* ekspektasi dari saham *i* selama periode pengamatan

$E(R_{i,t})$ = *return* saham *i* selama periode *t*, untuk $t = (-5, \text{ dan } +5)$

- d. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *Average Abnormal Return* (AAR) setiap periode yang diamati mulai dari $t-5$ sampai $t+5$. CAR adalah penjumlahan AR dari seluruh sekuritas pada hari ke- t . Sedangkan AAR dihitung dengan membagi CAR seluruh sekuritas pada hari ke- t dengan jumlah sekuritas.

$$AAR_t = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{i,t}$$

dimana: n = jumlah populasi pada periode pengamatan ke- t .

1.4.7. Pengujian Hipotesis

Penulis akan melakukan pengujian statistik *t-test* terhadap AAR untuk mengetahui signifikansi pengaruh pengumuman merger terhadap *return* saham dalam hal ini AAR, pada periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman. Untuk melakukan pengujian hipotesis, penulis menggunakan *software* SPSS (*Statistical Package for Social Science*) for Windows versi 11.5 dengan menggunakan teknik analisis *compare means* yaitu uji *t* berpasangan (*paired sample t-test*), karena terdapat dua buah sampel yang saling berhubungan dalam penelitian ini, yaitu sebelum dan setelah publikasi pengumuman merger tahun 2004 sampai Pebruari 2008. Kesimpulan hipotesis ditarik berdasarkan perbandingan *t* hitung dengan *t* tabel, dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada perbedaan yang signifikan atas *return* saham yang dilihat dari AAR sebelum dan setelah pengumuman merger.

H_a : Terdapat perbedaan yang signifikan atas *return* saham yang dilihat dari AAR sebelum dan setelah pengumuman merger.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta metode penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengutarakan tentang konsep dan teori yang berkaitan dengan penulisan skripsi ini.

BAB III : DATA DAN HASIL PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang data penelitian yang digunakan dalam penelitian, termasuk sumber data, populasi dan sampel, jenis data dan pengukurannya, serta data analisis statistik.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil perhitungan dan pembahasan tentang pengaruh pengumuman merger terhadap *return* saham perusahaan pengakuisitor tahun 2004 sampai Pebruari 2008.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian serta saran dan keterbatasan dari hasil penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- AB, Roswita & Novali, N. 1998. *Seluk Beluk Pasar Modal Indonesia*. Palembang: Unsri.
- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Anoraga, Pandji & Pakarti, Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Beams, Flyod A. & Jusuf, Amir Abadi. 2004. *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston (terj.). 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hendriksen, Eldon S & Nugroho. 1996. *Teori Akuntansi*. Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Hitt, Michael A., Jeffrey S. Harrison dan R. Diane Ireland (terj.). 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Edisi 1. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 1999. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indrianto & Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- IPG, Ary Suta. 2007. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Jilid 1. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Jilid 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nurrohim. "Pengaruh Trend Laba Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. 2004.
- Pudjiastuti, E., dan Husnan S. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Rachmawati dan Tandelin. *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi. Vol.1. Agustus 2001: 153-170.

- Spica, Luciana & Kristijadi, Emanuel. 2006. "Dampak Size Perusahaan Terhadap Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman *Stock Split*". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.13.
- Sudarsanam, P. S. 1999. *The Essence of Mergers dan Akuisisi*. Yogyakarta: Andi.
- Sulistio, Helen. 2005."Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return*: Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Jakarta". *SNA VIII*. Solo: Institut Bisnis dan Informatika Indonesia.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Supranto, M. A. 1992. *Statistik Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Susilo, Dwi dkk. 2004. "Dampak Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Perilaku Return Saham di Bursa Efek Jakarta". *SMART*. Vol.2. No. 2.
- Umar, Husein. 1998. *Riset Akuntansi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Wibowo dan Pakereng. 2001. *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 16. No.4.
- Widiatmodjo, Sawidji. 1996. *Teknik Memetik Keuntungan di Bursa Efek Jakarta*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Wulan. 2005. *Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham*. Ekofeum. Diambil pada tanggal 30 April 2008 dari <http://www.fe.um/ekofeum>.