

SI

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

SKRIPSI

**PENGARUH AKUISISI TERHADAP *RETURN* SAHAM
PERUSAHAAN PENGAKUISISI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2003-2007)**



Diajukan Oleh :

**RIANASARI
NIM 01061003068**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2010**

333.330 7
Pia
P
e-1009/06
2010

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

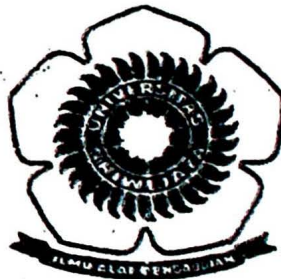


SKRIPSI

PENGARUH AKUISISI TERHADAP *RETURN SAHAM*

PERUSAHAAN PENGAKUISISI

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2003-2007)**



Diajukan Oleh :

RIANASARI

NIM 01061003068

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

2010

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

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : RIANASARI
NIM : 01061003068
JURUSAN : AKUNTANSI
MATA KULIAH : AKUNTANSI KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN PENGAKUISISI (Studi Kasus Pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode
2003-2007)


Telah dilaksanakan ujian komprehensif pada tanggal 5 Mei 2010 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

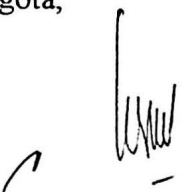
Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 5 Mei 2010


Ketua,


Anggota,

Angota,


Mukhtaruddin, SE, M.Si, Ak
NIP 19671210 199402 1001


Arista Hakiki, SE, M.Acc, Ak
NIP 19730317 199703 1002


Eka Meirawati, SE, M.Si, Ak
NIP 19690525 199603 2001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi

Drs. Burhanuddin, M.Acc, Ak.
NIP. 19580828 198810 1001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

.... No pain no gain....

Karya ini kupersembahkan untuk :

- ∞ Alm. papa tercinta, skripsi ini sebagai bukti ria bisa memenuhi impian papa.
- ∞ Mama yang selalu mendoakan dan mendukung baik secara moral, spiritual dan financial. Tanpa doa dari mama skripsi ini tidak akan cepat selesai.
- ∞ Kakak dan adikku tersayang untuk perhatian dan kasih sayang yang diberikan.
- ∞ Abang yang selalu bersedia meluangkan waktu dan mendengarkan semua keluh-kesah dedek. Terima kasih karena kesabaran dan pengertiannya.
- ∞ Teman-teman kuliahku Vera, Yuni, Dwi, Iciban, Almarissa dan Yuyun yang membuat hari-hari kuliahku menjadi berwarna dan bersemangat.
- ∞ Teman-teman kosanku Hidayati dan Sari yang telah menemaniku selama ini dikala susah maupun senang, kalian melukis hariku menjadi indah.
- ∞ Teman-teman akuntansi 2006 yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas izinnya jualan penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulisa skripsi ini mengambil judul **PENGARUH AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PENGAKUISISI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2007)**. Penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab, terdiri dari Bab Pendahuluan, Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Analisis dan Pembahasan, dan Bab V Kesimpulan dan Saran.

Data utama yang digunakan adalah data sekunder perusahaan yang diperoleh melalui publikasi Pasar Modal Indonesia dan akses melalui *website* Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama tahun 2003-2007 akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* perusahaan setelah akuisisi. Sedangkan dalam pengujian yang dipisah untuk mengetahui pengaruh size akuisisi internal dan akuisisis eksternal untuk terhadap *return* menunjukkan hasil yang berbeda. Size mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang melakukan akuisisi secara internal.

Penulis sadar bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, hal ini disebabkan karena penulis masih dalam taraf belajar. Oleh karena itu, semua kritik ataupun saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan. Penulis berharap kiranya skripsi ini dapat memberikan kontribusi dan bahan masukan akademisi bagi penelitian selanjutnya.

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih dan mohon maaf bila terdapat kesalahan dalam penulisan skripsi ini.

Penulis

Rianasari

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan Syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah. Penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ” **PENGARUH AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PENGAKUISISI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2007).**” Sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

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

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. H. Syamsurizal, AK, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Drs. Burhanuddin, M.Acc., Ak., Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Sulaiman SM, SE., Ak., MBA, Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Mukhtaruddin, SE, M.Si, Ak., Pembimbing I Skripsi.
6. Arista Hakiki, SE, M.Acc, Ak., Pembimbing II Skripsi.
7. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Kedua orang tuaku yang tercinta dan saudara-saudaraku yang telah memberikan dukungan moril dan pendanaan.
9. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
10. Teman-teman sejawat seangkatan di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
11. Seluruh pihak-pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas budi baiknya dan berkah kepada kita semua,
Amin.

Penulis

Rianasari

DAFTAR ISI

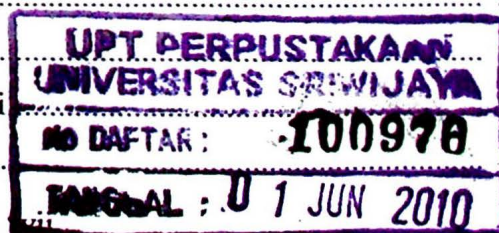
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAKSI.....	xii
ABSTRACT.....	xiii

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Sistematika Penulisan	8

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1. Pasar Modal.....	10
2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal.....	10
2.1.1.2. Alasan Dibentuknya Pasar Modal.....	11
2.1.1.3. Peranan Pasar Modal.....	12
2.1.1.4. Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal	14
2.1.1.5. Alasan Perusahaan Untuk <i>Go Public</i>	15
2.1.2. Penggabungan Usaha.....	17
2.1.3. Akuisisi	20
2.1.3.1. Pengertian Akuisisi	20
2.1.3.2. Motif Melakukan Akuisisi.....	22
2.1.3.3. Model-model Akuisisi.....	25



2.1.3.4. Sifat Akuisisi	26
2.1.3.5. Tahap-tahap Proses Akuisisi	27
2.1.3.6. Tata Cara Pelaksanaan akuisisi.....	29
2.1.3.7. Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi.....	30
2.1.4. Harga Saham	31
2.1.5. <i>Return</i> Saham	34
2.2. Penelitian Terdahulu dan Formula Hipotesis.....	36
2.2.1. Pengaruh Akuisisi Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham.....	36
2.2.2. Pengaruh Besar Akuisisi (<i>size</i>) dan Sifat Akuisisi terhadap <i>return</i> saham	37
2.2.2.1. Sifat Akuisisi terhadap <i>Return</i> Saham.....	38
2.2.2.2. Besar Akuisisi (<i>size</i>) terhadap <i>Return</i> saham	39
2.3. Kerangka Pemikiran	39

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tipologi Penelitian	41
3.2. Populasi dan Sampel.....	41
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.4. Teknik Analisis	42
3.4.1. Menghitung <i>Abnormal Return</i>	43
3.4.2. Menghitung Pengaruh Besar Akuisisi (<i>size</i>) dan Sifat Akuisisi Terhadap <i>Return</i> Saham.....	45
3.4.3. Pengujian Hipotesis	45

BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif.....	47
4.2. Deskripsi Hasil Pengolahan Data Harga Saham	48
4.3. Deskripsi Uji t-test.....	57
4.4. Analisis Regresi.....	60
4.4.1. Deskripsi Hasil <i>Return</i>	60
4.4.2. Deskripsi Analisis <i>Backward</i>	61
4.4.3. Deskripsi Hasil Regresi	63
4.4.4. Koefisien Determinasi	65
4.4.4.1. Akuisisi Eksternal	65

4.4.4.2. Akuisisi Internal	67
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	69
5.2. Saran	70
5.3. Keterbatasan.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....	72
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel IV.1. Kriteria Pengambilan Sampel	47
Tabel IV.2. Gambaran Umum Perusahaan	48
Tabel IV.3. Data <i>Rit</i> Sebelum Pengumuman	49
Tabel IV.4. Data <i>Rit</i> Saat Pengumuman	50
Tabel IV.5. Data <i>Rit</i> Sebelum Pengumuman	51
Tabel IV.6. Data $E(Rit)$ Saham Individual	52
Tabel IV.7. Data <i>Arit</i> Sebelum Pengumuman	53
Tabel IV.8. Data <i>Arit</i> Saat Pengumuman	54
Tabel IV.9. Data <i>Arit</i> Setelah Pengumuman	55
Tabel IV.10. Data <i>AARit</i>	56
Tabel IV.11. Hasil Uji- <i>t</i> for <i>Paired Samples Test</i>	58
Tabel IV.12. Data <i>Return</i> Saham Bulanan	61
Tabel IV.13. Variabel Entered/Removed (b)	62
Tabel IV.14. Model Summary	62
Tabel IV.15. Model Summary Akuisisi Eksternal (b)	65
Tabel IV.16. Model Summary Akuisisi Internal (b)	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel

Lampiran B. Pengolahan Data Harian

Lampiran C. Pengujian t-test for Paired Samples

Lampiran D. Pengujian Analisis Regresi Awal

Lampiran E. Pengujian Analisis Regresi Setelah Perbaikan

**PENGARUH AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN
PENGAKUISISI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI Periode 2003-2007).**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Akuisisi Terhadap *Return* Saham Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2003-2007). Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih dari populasi dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2003-2007 dan memberikan data yang lengkap dalam publikasi laporan keuangannya. Teknik analisis yang digunakan menggunakan metode *event study* dan metode analisis *regresi*, untuk analisis datanya menggunakan uji *t-test for paired sample* dan metode *backward* dengan bantuan SPSS 17.

Variabel yang diujikan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yang diwakili oleh *return* saham dan variabel independen yaitu *size* akuisisi dan sifat akuisisi. Data yang digunakan berupa data harga saham harian untuk metode *event study* dan data bulanan *return* saham untuk metode analisis *regresi*.

Dari uji *t-test for paired sample* yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pengumuman akuisisi yang dilakukan terhadap *return* saham perusahaan baik sebelum maupun sesudah dilakukannya kegiatan akuisisi. Sedangkan untuk analisis dengan menggunakan metode *backward* diperoleh kesimpulan bahwa hanya variabel *size* yang mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Selanjutnya pada pengujian yang dilakukan secara terpisah untuk mengetahui pengaruh *size* terhadap *return* saham berdasarkan sifat akuisisi diperoleh kesimpulan bahwa *size* mempengaruhi *return* saham perusahaan yang melakukan akuisisi secara internal. Sedangkan pada akuisisi eksternal, *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Akuisisi dan *Return* Saham

**PENGARUH AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN
PENGAKUISISI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI Periode 2003-2007).**

ABSTRACT

This study aimed to Stock *Return* On Influence Acquisition Company (Case Study On Manufacturing Vendor Registered in BEI Year 2003-2007). In this study, the sampling methods used is *purposive sampling* of selected samples from populations with certain criteria, namely Manufacturing companies registered in 2003-2007 and memeberikan IDX year of complete data in the publication of its financial statements. The technique uses the method of analysis used *event study* and *regression* analysis method, to analyze its data using *t-test for paired samples* and *backward* method with the help of SPSS 17.

Variables tested in this study consisted of the dependent variable represented by *the stock return* and the independent variables are *size* and nature of acquisition of acquisition. Data used in the form of daily stock price data for *event study* method and monthly stock *return* data for *the regression* analysis method.

From *t-test for paired samples* to be done, can disimpulakan that there is no significant influence between the announcement of the acquisitions made against the company stock return done both before and after acquisition activities. As for analisis using *backward* method concluded that the only variable *size* has an influence on stock returns Furthermore, on testing that is conducted separately to determine the effect of *size* on stock *returns* based on the nature of the acquisition is concluded that *size* affects the stock *returns* of companies that conduct the acquisition internally. While the external acquisition, *size* did not affect stock *returns*.

Keywords: Acquisitions and Stock *Return*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Adanya globalisasi dan persaingan bebas menuntut setiap perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup dan berkembang. Seperti yang dijelaskan dalam Moin (2007:13), layaknya sebuah organisme, perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yaitu (1) tumbuh dan berkembang secara dinamis, (2) berada pada kondisi statis dan (3) mengalami proses kemunduran atau pengkerutan. Dalam rangka tumbuh dan berkembang ini perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu diantara dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*organic/internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*).

Pertumbuhan internal adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal (*start-ups business*). Jalur ini memerlukan berbagai pentahapan mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi/operasi sebelum perusahaan menjual produknya ke pasar. Sebaliknya pertumbuhan eksternal dilakukan dengan “membeli” perusahaan yang sudah ada atau melalui penggabungan usaha (Moin, 2007:13).

Perusahaan mengadakan penggabungan usaha dengan tujuan untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Dengan bergabung, maka dua perusahaan atau lebih menjadi lebih saling menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang

akan diperoleh juga lebih besar dibandingkan jika perusahaan tersebut melakukan usaha sendiri-sendiri. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru atau produk baru tanpa harus membangun dari nol. Terdapat penghematan waktu yang sangat signifikan antara pertumbuhan internal dan eksternal melalui merger dan akuisisi (Moin,2007:13). Selain itu merger dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Pada umumnya motivasi utama dari kebanyakan merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi. Sehingga sinergi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua sama dengan empat, melainkan sama dengan lima. Dari angka tersebut bias dilihat adanya manfaat ekstra ketika elemen-elemen, unit-unit dan sumber daya kedua perusahaan bergabung. Dalam konteks merger dan akuisisi, sinergi diartikan sebagai hasil ekstra atau nilai tambah yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kombinasi bisnis. Nilai tambah tersebut lebih bersifat jangka panjang dan bukan sementara waktu yang langsung menghasilkan nilai (Moin, 2007:55).

Seringkali masyarakat awam menganggap bahwa merger dan akuisisi sama, tetapi sebenarnya pengertian kedua hal tersebut berbeda. Dalam merger akibat dari penggabungan kedua atau lebih badan usaha akan muncul satu nama badan usaha baru, sedangkan dalam akuisisi kedua badan usaha atau lebih bergabung akan tetap dengan nama badan usahanya masing-masing dan akan terbentuk suatu hubungan induk dan anak perusahaan. Suatu perusahaan menjadi perusahaan anak ketika perusahaan lain memperoleh hak mayoritas (lebih dari 50%) atas saham berhak suara yang beredar. Maka, sebuah penggabungan usaha dapat diwujudkan melalui akuisisi kurang dari 100% atas saham perusahaan lain. Dalam penggabungan usaha dimana

kurang dari 100% saham yang berhak suara dari perusahaan lain yang digabung diperoleh, perusahaan-perusahaan yang digabung tetap memiliki identitas hukum yang terpisah dan catatan akuntansi yang terpisah sekalipun mereka telah menjadi satu entitas untuk tujuan pelaporan utamanya (Beams, 2004: 4).

Dalam penelitian ini penulis lebih memfokuskan pada kegiatan akuisisi. Dari perspektif manajer puncak, akuisisi menggiurkan dan sering menguntungkan secara finansial. Namun demikian, dilihat dari banyak segi, akuisisi mudah mengalami kegagalan, dan beberapa bahkan membawa akibat yang sangat buruk. Dalam kenyatannya muncul berbagai dampak dibalik kebijakan akuisisi baik bagi *bidding firm* maupun bagi *target firm*. Dampak tersebut antara lain bagi kinerja perusahaan, *return* saham, serta aktivitas perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang terlibat di dalamnya (Muktiyanto:2005).

Pada kegiatan akuisisi ada dua hal yang patut dipertimbangkan yaitu nilai yang dihasilkan dari kegiatan akuisisi dan siapakah pihak-pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan tersebut. Dengan adanya akuisisi diharapkan akan menghasilkan sinergi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Akan tetapi jika menyangkut siapa pihak yang paling diuntungkan dari kegiatan akuisisi tersebut, para peneliti belum saling sepakat. Ada sebagian yang berpendapat, pemegang saham perusahaan target selalu diuntungkan dan pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi (*acquiring firm*) selalu dirugikan. Keuntungan pemegang saham dapat diketahui melalui *abnormal return* yang mereka terima. Akan tetapi hasil tersebut hanya untuk jangka pendek dimana biasanya *abnormal return* dihitung pada periode preakuisisi sampai saat tanggal tertentu setelah tanggal pengumuman atau sebelum tanggal efektif. Sedangkan untuk pemegang saham *acquiring firm* jangka

panjang tidak selalu memperoleh *return* yang positif jika dibandingkan perusahaan lain yang tidak melakukan akuisisi (Sutrisno dan Sumarsih: 2004).

Jika dibedakan antara akuisisi eksternal dan akuisisi internal, walaupun akuisisi diyakini akan memberikan sinergi namun untuk akuisisi internal yaitu akuisisi dalam satu grup usaha biasanya tidak memberikan *cumulative abnormal return* yang lebih tinggi dibandingkan akuisisi eksternal. Hal ini dikarenakan adanya pendapat bahwa motif akuisisi internal bukanlah sinergi karena sinergi pada perusahaan dalam satu grup biasanya dilaksanakan dengan mudah tanpa proses akuisisi. Motif yang mungkin adalah penghematan pajak. Oleh karena itu bentuk akuisisi ini diyakini tidak memberikan manfaat yang besar bagi pemegang saham jangka panjang. Sedangkan sebaliknya untuk akuisisi eksternal, karena tidak dilakukan dalam satu grup maka ada kemungkinan pertimbangan yang digunakan benar-benar pertimbangan bisnis misalnya peningkatan efisiensi. Efisiensi biasanya diperoleh melalui hal efisien, mengganti manajemen yang tidak kompeten maupun adanya *operating strategy* antara perusahaan-perusahaan tersebut (Sutrisno dan Sumarsih: 2004).

Wibowo dan Pakereng (2001) menemukan bahwa perusahaan pengakuisisi memperoleh *abnormal return* yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi. Dari hasil penelitian ini ditentukan juga bahwa pengumuman merger dan akuisisi dapat menunjukkan adanya transfer informasi antar perusahaan dalam sektor industri manufaktur. Swandari (1999) melakukan penelitian dampak jangka panjang pemegang saham pengakuisisi dan membandingkan kemakmuran yang diperoleh antara akuisisi internal dan akuisisi eksternal selama periode 1990 hingga 1994. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi tidak memperoleh kemakmuran yang lebih

tinggi dari peristiwa akuisisi. Hasil tersebut disimpulkan dari nilai *average abnormal return* (AAR) dan *cummulative average abnormal return* (CAAR) yang positif signifikan untuk periode 24 bulan setelah peristiwa. Sedangkan kemakmuran yang diterima pemegang saham jangka panjang pada perusahaan yang melakukan akuisisi eksternal terbukti lebih tinggi dibandingkan pada pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi internal. Penelitian ini dilakukan sebelum Indonesia dilanda krisis moneter. Muktiyanto (2005) menyimpulkan bahwa terdapat kenaikan *abnormal return* yang signifikan setelah akuisisi. Dengan kata lain, terbukti bahwa dampak akuisisi menghasilkan sinergi bagi perusahaan-perusahaan *go public* yang melakukan akuisisi.

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. Pengumuman tentang dilakukannya akuisisi oleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi harga sekuritas. Pengumuman ini termasuk informasi yang perlu diolah lebih lanjut. Para investor akan menganalisa informasi akuisisi terlebih dahulu apakah sebagai kabar baik atau kabar buruk.

Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham-saham perusahaan yang terlibat di dalam rencana akuisisi setelah pengumuman akuisisi tersebut dikeluarkan. Kebijakan akuisisi akan menyebabkan perubahan nilai perusahaan yang mengacu pada pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kesepakatan tersebut. Reaksi positif maupun negatif terhadap kegiatan akuisisi tergantung dari tersedianya informasi bagi para investor.

Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Satu penelitian yang dilakukan oleh pakar ekonomi keuangan ternama, Michael Jensen, menunjukkan bahwa para pemegang saham perusahaan terakuisisi sering mendapatkan keuntungan di atas rata-rata dari suatu akuisisi, tetapi para pemegang saham perusahaan pengakuisisi mendapatkan keuntungan rata-rata mendekati nol. Ada beberapa akuisisi dengan kinerja yang memprihatinkan. Misalnya, Quaker Oats membeli Snapple Beverage Co, seharga USD 1,7 milyar pada tahun 1994. Tetapi tiga tahun kemudian, (1997), Quaker menjual bisnis Snapple hanya dengan USD 300 juta, rugi USD 1,4 milyar. Tetapi ada juga akuisisi yang berkinerja tinggi. Misalnya, Citigroup, merger antara Traveles dan Citicorp, berkinerja 75% di atas S&P 500 sejak diselesaikannya merger tersebut pada tahun 1998. Jadi, akuisisi bisa menjadi strategi yang sangat menguntungkan kedua belah pihak dan bagi kesehatan perusahaan jangka panjang (Kencana, 2002:3-4).

Perusahaan manufaktur mempunyai *trend* sebagai perusahaan yang dominan memiliki *trend character* yang kuat (lewat usia, sumber daya ekonomi, *investment opportunity* yang lebih besar daripada jenis perusahaan yang lain), yang turut membantu pada kestabilan untuk tetap terus berada di pasar modal sehingga dapat tetap memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan yang telah diuraikan di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Akuisisi terhadap *Return* Saham Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI periode 2003-2007)".

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham antara periode sebelum dengan sesudah akuisisi?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *size* dan sifat akuisisi terhadap *return* saham perusahaan?
3. Apakah terdapat perbedaan pengaruh antara akuisisi internal dan akuisisi eksternal terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham antara periode sebelum dengan sesudah akuisisi
2. Untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan oleh *size* dan sifat akuisisi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui perbedaan pengaruh antara akuisisi internal dan akuisisi eksternal terhadap *return* saham

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor, diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan untuk bahan pertimbangan dalam memutuskan untuk melakukan akuisisi sebagai salah satu strategi pengembangan usaha dan membuat kebijakan.

2. Bagi emiten, dapat memberikan gambaran pertimbangan-pertimbangan dalam merencanakan dan memutuskan untuk melakukan kegiatan akuisisi.
3. Bagi peneliti, dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh kegiatan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan.
4. Bagi pembaca dapat menambah wawasan mengenai pengaruh akuisisi terhadap *return* saham perusahaan.
5. Bagi akademisi, dapat memperkaya pengetahuan dan memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu ekonomi khususnya dalam hal akuisisi sehingga penelitian ini dapat menjadi sumber informasi bagi penerapan akuisis

1.5 Sistematika Penulisan

Agar dalam penulisan penelitian ini menjadi lebih terarah dan sistematis, maka disusunlah sebuah sistematika penulisan.

BAB I, PENDAHULUAN. Dalam bab ini diterangkan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II, TINJAUAN PUSTAKA. Bab ini berisi tentang pengertian pasar modal, alasan dibentuknya pasar modal, peranan pasar modal, manfaat pasar modal, alasan perusahaan untuk *go public*, penggabungan usaha, pengertian akuisisi, motif melakukan akuisisi, model-model akuisisi, sifat akuisisi, kelebihan dan kekurangan akuisisi, harga saham, return saham, penelitian terdahulu, hipotesis, kerangka pemikiran.

BAB III, METODE PENELITIAN. Dalam bab ini disebutkan tipologi penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, teknik analisis, metode yang

digunakan untuk menghitung *abnormal return*, menghitung pengaruh besar (*size*) akuisisi dan sifat akuisisi terhadap *return* saham, pengujian hipotesis.

BAB IV, ANALISIS DAN PEMBAHASAN. Bab ini berisi statistik deskriptif, deskripsi hasil pengolahan data harga saham, deskripsi uji t-test, deskripsi hasil *return*, deskripsi analisis *backward*, deskripsi hasil regresi, koefisien determinasi untuk akuisisi eksternal dan akuisisi internal.

BAB V, KESIMPULAN DAN SARAN. Dalam bab ini dijelaskan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arviana, Betty. (2009). *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi*. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta.
- Beams, Floyd A, dan Amir Abadi Jusuf. (2004). *Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadiningsih, Murni. (2007). *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Dan Perusahaan Diakuisisi Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Univeritas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Hartono, Jogyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kencana, Murai. (2002). *Merger dan Akuisisi Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, Anggraini dan Tom Huseng Thio. (2001). *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Beserta Metode Pembayarananya Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham*. Skripsi, Universitas Kristen Petra, Surabaya
- Moin, Abdul. (2007). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Muktiyanto, Ali. (2005). "Pengaruh Faktor-Faktor Akuisisi Terhadap Abnormal Return (Studi Pada Perusahaan Akuisitor Di BEJ Antara Tahun 1992 Sampai 1997)". *Siasat Bisnis*, Vol. 1 No. 10 (Juni). 547-72.
- Pidekso, Ari. (2009). *SPSS 17 Untuk Pengolahan Data Statistik*. Yogyakarta: ANDI
- Priyatno, Duwi. (2009). *5 Jam Belajar Olah Data Dengan SPSS 17*. Yogyakarta: ANDI.

- Sugiarto, Andri dan Diana Tan. (2006). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Return Saham Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Mengalami Merger dan Akuisisi*. Skripsi, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Sutrisno, dan Sumarsih. (2004). "Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham Di BEJ Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal". *Akuntansi & Auditing Indonesia*, Vol. 8 No. 2 (Desember). 189-210.
- Wati, Linda dan Debora Widiya CP. (2005). *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Dalam Sektor Industri Yang Sama Periode 1998-2003 Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Wibowo, Amin dan Yulita Milla Pakereng. (2001). "Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bursa Efek Jakarta". *Ekonomi & Bisnis Indonesia*, Vol. 16 No. 4 (Oktober). 373-387.