

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI
TERHADAP *RETURN* SAHAM DAN VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Disusun dan Diajukan Untuk Memenuhi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

OLEH :

AGUSTINA DWI CAHYANTI

B 200 040 345

**FAKULTAS EKONOMI AKUNTANSI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2008

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perubahan yang signifikan dalam lingkungan bisnis seperti globalisasi, kemajuan teknologi komputer dan telekomunikasi, serta fragmentasi pasar telah menciptakan persaingan yang sangat ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan dan berkembang. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat yaitu dengan melakukan pengembangan usaha. Dilihat dari segi organisasi pengembangan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: (Suparwoto, 1990:3)

1. Pengembangan Internal Perusahaan (*internal business expansion*)

Pengembangan perusahaan dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di dalam organisasi perusahaan. Misalnya, mengembangkan atau menambah jenis produk baru, membuka daerah pemasaran baru, mengembangkan proses produksi baru. Pengembangan internal dapat meningkatkan kegiatan dan laba perusahaan, tetapi juga mengandung risiko yang cukup besar.

2. Pengembangan Eksternal Perusahaan (*eksternal business expansion*)

Pengembangan perusahaan dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di luar organisasi perusahaan. Unit-unit yang dilibatkan dapat berupa pesaing, pelanggan, perusahaan sejenis ataupun perusahaan yang tidak mempunyai hubungan operasional. Pengembangan eksternal ini dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha.

Perusahaan mengadakan penggabungan usaha dengan tujuan untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimumkan 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 di bandingkan jika perusahaan tersebut melakukan usaha sendiri-sendiri.

APB (*Accounting Principles Board*) opinion no 16 menyebutkan bahwa, penggabungan usaha terjadi jika satu badan usaha dengan satu atau lebih badan usaha lain melakukan usaha bersama-sama dalam satu kesatuan akuntansi. Strategi merger dan akuisisi merupakan salah satu alternatif untuk perluasan usaha tersebut.

Investasi bertujuan untuk memperoleh penghasilan atau kembalian atas investasi. Penghasilan tersebut dapat berupa penerimaan kas atau kenaikan nilai investasi. Untuk saham, penerimaan kas ada dalam bentuk dividen kas, sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin melalui kenaikan harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat nilai

kekayaan pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam menghimpun dana dan mengelola aktiva sehingga menghasilkan laba terbaik untuk mencapai tujuan peningkatan nilai perusahaan bagi kemakmuran pemegang saham.

Pengumuman merger dan akuisisi adalah informasi yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena dua perusahaan akan menyatukan kekuatannya. Konsekuensinya intensitas persaingan antara perusahaan akan berubah. Dengan demikian, pengumuman merger dan akuisisi sebagai suatu informasi yang tidak hanya berpengaruh pada kedua perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis usaha.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi umumnya pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial. Informasi akuntansi yang berbeda akan menghasilkan posisi keuangan yang berbeda dalam pelaporan keuangannya. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam perlakuan akuntansinya. Reaksi pasar, berupa perbedaan harga saham terhadap terjadinya merger dan akuisisi bersifat *informatif*, maka akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini akan menimbulkan suatu reaksi pasar berupa peningkatan atau penurunan harga saham yang terjadi diseperti tanggal merger dan akuisisi.

Untuk keperluan analisis, dalam penelitian ini peristiwa yang diteliti untuk *event study* adalah terjadinya peristiwa akuntansi untuk merger dan akuisisi dengan tujuan agar dapat ditentukan saat yang tepat, yaitu tanggal

kepastian peristiwa merger dan akuisisi yang akan dilakukan oleh suatu perusahaan yang biasanya sudah diketahui sebelumnya oleh publik, sehingga sulit ditentukan kapan pertama kali peristiwa merger dan akuisisi itu diketahui publik. Selanjutnya dapat dibentuk window yang bersih untuk *event study* tersebut, tanpa gangguan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi analisis.

Berdasarkan penelitian Etty Gurendrawati dan Bambang Sudibyo (1999), yang melakukan uji hipotesis rata-rata volume perdagangan saham sampel selama 21 hari pengamatan yaitu 10 hari sebelum merger dan akuisisi, hari pada saat tanggal merger dan akuisisi, dan 10 hari sesudah tanggal merger dan akuisisi dengan tujuan untuk melihat secara rinci apakah ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum periode dengan sesudah periode merger dan akuisisi, dan untuk mengetahui apakah aktifitas merger dan akuisisi mempengaruhi reaksi pasar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor atau tidak.

Dari penelitian tersebut diatas telah disimpulkan pula keterbatasan-keterbatasan dan saran yang akan menjadi dasar penulis dalam melakukan penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut :

1. Untuk pengamatan volume perdagangan saham harian bisa diperpendek atau bahkan diperluas hingga 20 hari sebelum dan 20 hari sesudah tanggal merger dan akuisisi, mengingat dalam periode pengamatan yang ditentukan tidak setiap hari saham-saham perusahaan sampel tersebut diperdagangkan.

2. Penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi pada perusahaan *go public* terhadap pasar modal, dapat dilakukan terhadap aspek-aspek dalam pasar modal yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi seperti tingkat keuntungan saham-saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, dan jika memungkinkan juga mengenai harga saham.

Penelitian ini untuk menindaklanjuti dari penelitian Etty Gurendrawati dan Bambang Sudibyo (1999), berdasarkan pada keterbatasan dalam penelitian ini akan melakukan analisis data guna pengujian hipotesis, maka pengolahan data harga saham sampel selama 11 hari pengamatan, yaitu lima hari sebelum tanggal merger dan akuisisi, hari pada saat tanggal merger dan akuisisi, dan lima hari sesudah tanggal merger dan akuisisi. Untuk mengetahui apakah aktivitas merger dan akuisisi mempengaruhi reaksi pasar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor atau tidak. Reaksi pasar yang diteliti adalah harga saham perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP *RETURN* SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

B. Perumusan Masalah

Sesuai dengan penjelasan dan uraian di atas maka, pokok masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham antara periode sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini merupakan *event study* yang hanya mengamati pengaruh suatu peristiwa pada periode tertentu. Untuk mengetahui perubahan harga saham hanya dilihat dari informasi yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu terjadinya peristiwa merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur, faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham baik itu faktor internal maupun faktor eksternal seperti tingkat bunga, laba perusahaan, peraturan pemerintah serta pengaruh mikro dan makro lainnya tidak di amati. Obyek penelitian ini hanya terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah diuraikan di atas, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini di harapkan memberikan manfaat antara lain :

1. Dapat memberikan gambaran berupa reaksi pasar untuk merger dan akuisisi terhadap perubahan *return* saham dan volume perdagangan saham yang berguna sebagai sumber informasi bagi pelaku pasar modal seperti : BEI, investor, pialang, *underwriter*, dan emiten sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat kebijakan.
2. Dapat memberikan kontribusi terhadap akademis, dosen, dan mahasiswa yang diharapkan menambah wawasan sebagai referensi dalam penelitian - penelitian yang sejenis.

F. Sistematika Penelitian

Untuk mendapatkan gambaran awal dalam penelitian ini pembahasan akan di kelompokkan menjadi lima bab, yaitu :

BAB I PENDAHULUAN. Dalam bab ini diuraikan latar belakang, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA. Bab ini membahas tentang pasar modal, penggabungan usaha, *return* saham, volume perdangan saham, kajian penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN. Bab ini membahas jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi dan operasional variabel dan analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA. Berisi statistik deskriptif, analisis data yang menjelaskan pengujian hipotesis yang berupa uji normalitas dan *paired sample t test* dan berisi pembahasan.

BAB V PENUTUP. Berisi simpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran penelitian sebagai masukan bagi penelitian berikutnya.