

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP  
ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN PENGAKUISISI**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat  
di Bursa Efek Jakarta Periode 2001 - 2005)**



**Skripsi**

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

**SUPARTINI**  
**B 200 040 324**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2008**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Memasuki era pasar bebas, persaingan usaha di antara perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan berkembang lebih 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 menurut adalah melalui ekspansi. Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *Capital Budgeting*. Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha.

Penggabungan usaha (*business combination*) merupakan suatu strategi perluasan usaha (*business expansion*) dengan cara penyatuan intensitas atau kendali atas perusahaan lain. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Tahun 2004 disebutkan bahwa penggabungan usaha merupakan penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Merger adalah penggabungan dua perusahaan dimana kedua perusahaan yang bergabung mempunyai posisi yang sama dan hasil dari proses ini adalah sebuah perusahaan baru. Sedangkan akuisisi adalah proses pengambil alihan sebuah perusahaan target oleh perusahaan *acquirer*. Dalam proses ini perusahaan yang menjadi target untuk diambil alih mempunyai posisi lebih rendah lemah dibanding perusahaan *acquirer* (Kian Gie, 1992).

Menurut T. Hartono (2003) Alasan Perusahaan Melaksanakan Merger dan Akuisisi Secara Umum adalah sebagai berikut:

1. *Economic of Scale*

Perusahaan berusaha mencapai skala operasi dengan biaya rata-rata terendah. Skala ekonomis bukan hanya dalam artian proses produksi saja melainkan juga dalam bidang pemasaran, personalia, keuangan serta administrasi.

2. Memperbaiki Manajemen

Kurangnya motivasi untuk mencapai profit yang tinggi serta kurangnya kebenaran untuk mengambil risiko sering menyebabkan perusahaan kalah dalam persaingan usaha yang semakin ketat. Dengan Merger, perusahaan dapat mempertahankan karyawan yang benar-benar dapat diandalkan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

3. Penghematan Pajak

Penggabungan perusahaan yang tidak pernah memperoleh laba dengan perusahaan yang profitable dapat menyebabkan pajak yang dibayarkan lebih kecil.

#### 4. Diversifikasi

Risiko yang dihadapi atas suatu saham dapat dikompensasi oleh saham yang lain sehingga risiko saham secara keseluruhan dapat dikurangi.

#### 5. Meningkatkan *Corporate Growth Rate*

Hal ini dimungkinkan karena penguasaan jaringan pemasaran yang lebih luas, manajemen yang lebih baik dan efisiensi yang lebih tinggi.

Pada umumnya merger dan akuisisi dilakukan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham atau untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Merger dan akuisisi menunjukkan bahwa transaksi ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan ekonomis melalui penggabungan dua atau lebih untuk usaha atau perusahaan.

Pengumuman merger dan akuisisi adalah informasi yang sangat penting dalam suatu industri. Karena dua perusahaan akan menyatukan kekuatannya. Konsekuensi dari intensitas persaingan dalam satu industri akan berubah. Dengan demikian, pengumuman merger dan akuisisi sebagai suatu informasi yang dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (*akuisitor*) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*), namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan akuisisi dan *target firm*.

Setiap perusahaan mengharapkan merger dan akuisisi yang dilakukan akan berhasil dan semua tujuan perusahaan tercapai. Untuk mencapai keberhasilan tersebut ada beberapa kendala potensial yang harus diatasi. Salah

satunya adalah permasalahan mengintegrasikan dua atau lebih perusahaan besar dan kompleks yang sering melakukan kultur struktur dan sistem operasi yang berbeda. Kendala yang dihadapi didalam merger dan akuisisi memang dapat menggagalkan merger dan akuisisi tersebut. Tetapi para pengambil keputusan yang harus melihat adanya pasar yang kuat untuk merger dan akuisisi sehingga tidak langsung memutuskan merger dan akuisisi. Para pengambil keputusan harus benar-benar memahami. Syarat-syarat agar merger dan akuisisi berhasil serta mencari penyelesaian atas masalah-masalah potensial yang biasa mengarah pada kegagalan atau membuat kinerja perusahaan menjadi semakin rendah.

Penelitian Rachmawati (2000), tentang pengumuman merger dan akuisisi dengan focus kinerja saham *target firm* menemukan bahwa rata-rata *abnormal return* pemegang saham target menunjukkan diperolehnya *abnormal return* pada hari disekitar pengumuman merger dan akuisisi. Rachmawati juga mengindikasikan bahwa pasar memberikan tanggapan yang sama, baik sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger dan akuisisi karena informasi tentang merger dan akuisisi telah diketahui investor sebelum diumumkan.

Wibowo dan Fakereng (2001) menguji transfer informasi disekitar pengumuman merger dan akuisisi untuk perusahaan akuisitor dan akuisitor. Pengujian ini dilakukan dengan pendekatan *abnormal return* yang diperoleh akuisitor dan non akuisitor disekitar pengumuman merger dan akuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan akuisitor dan non akuisitor

memperoleh abnormal return negative disekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi. Mereka menyimpulkan bahwa terdapat transfer informasi terhadap non akuisitor atas pengumuman merger dan akuisisi oleh akuisitor.

Penelitian Farma Mei (2004) bahwa secara umum, aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek Jakarta tidak memberikan tambahan-tambahan kemakmuran bahkan menurunkan pemegang saham perusahaan pengakuisisi dan rata-rata abnormal return sebelum pengumuman merger dan akuisisi tidak berbeda. Secara signifikan dengan rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman tidak ada yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Hasil penelitian yang dilakukan Swardewi (1999) tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return pemegang saham di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa pemegang saham perusahaan pengakuisisi menikmati abnormal return positif yang lama menjelang pengumuman merger dan akuisisi. Hal tersebut berarti bahwa pengumuman tersebut mengandung muatan informasi dan informasi tersebut telah dimiliki investor sebelum *event date*. Pemegang saham juga memperoleh *abnormal return* positif setelah pengumuman, yang mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung muatan informasi dan merupakan berita baik bagi pemegang saham pengakuisisi.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham perusahaan pengakuisisi.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi khususnya perusahaan pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta. Periode waktu penelitian yang digunakan adalah tahun 2001-2005. sesuai dengan latar belakang yang diuraikan di atas maka penulis mengambil judul : “PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN PENGAKUISISI DI BURSA EFEK JAKARTA”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berkaitan dengan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Pengakuisisi Di Bursa Efek Jakarta” ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah ada rata-rata *abnormal return* yang signifikan yang diterima pemegang saham perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi ?
2. Apakah ada perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan yang diterima pemegang saham perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi ?

### **C. Batasan Masalah**

Untuk memfokuskan permasalahan dalam penelitian perlu adanya pembatasan penelitian, seperti diuraikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan public yang bertindak sebagai pengakuisisi.
2. Penelitian yang diteliti adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dari tahun 2001 – 2005.

### **D. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan dalam perumusan masalah di atas maka tujuan pelaksanaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Membuktikan adanya rata-rata *abnormal return* untuk pemegang saham perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi ?
2. Membuktikan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan yang diterima pemegang saham perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi ?

### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk memberi manfaat bagi berbagai pihak yang terkait dengan bidang yang tengah diteliti. Manfaat tersebut adalah:

1. Penelitian ini bermanfaat untuk memperkaya kajian mengenai fenomena merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan dipasar modal khususnya di Bursa Efek Jakarta.



2. Memberi masukan informasi bagi investor sebagai penilaian dalam melakukan investasi pada perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi.
3. Memberikan sumbangan yang konkret bagi mahasiswa jurusan akuntansi sebagai bahan pijakan dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai peristiwa merger dan akuisisi.

#### **F. Sistematika Penulisan**

Untuk mempermudah pemahaman dan penelaahan penelitian, maka dibuat rancangan sistematika penulisan. Secara sistematis sebagai berikut:

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

##### **BAB II LANDASAN TEORI**

Menguraikan teori yang menjadi acuan utama penelitian ini dan review penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian ini.

##### **BAB III METODE PENELITIAN**

Berisi tentang gambaran penelitian, populasi dan pengambilan sampel, sumber data dan metode pengambilan data, metode pengujian data dan metode analisis data.

#### BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Menguraikan pengujian hipotesis dan analisa hasil penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Berisi tentang hasil akhir penelitian yang berupa kesimpulan, keterbatasan dan implikasi bagi penelitian berikutnya.