

PENGARUH PENGUMUMAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG GO PUBLIK

SKRIPSI



Diajukan Oleh :

PRISDITA WIDO HERIWIBADI
0912010150/FE/EM

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2013

PENGARUH PENGUMUMAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN PENGAKUISIS YANG GO PUBLIK

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen



Diajukan Oleh :

PRISDITA WIDO HERIWIBADI
0912010150/FE/EM

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2013

SKRIPSI
“PENGARUH PENGUMUMAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG GO PUBLIK”

Yang diajukan

Prisdita Wido Heriwibadi
0912010150 / FE / EM

Telah dipertahankan dihadapkan dan diterima oleh Tim Penguji Skripsi
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
Pada Tanggal : 31 Oktober 2013

Pembimbing Utama

Tim Penguji :
Ketua

Drs Ec Rahman A. Suwaidi, MS
NIP. 196003301986031001

Drs Ec Rahman A. Suwaidi, MS
NIP. 196003301986031001

Sekretaris

Dra. Ec Sulastrir Irbahyuni. MM
NIP. 196206161989032001

Anggota

Drs. Ec. Hj Malicha
NIP. 195503161985032001

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

Drs. Dhani Ichsanudin Nur, SE, MM
NIP. 19630924 198903 1001

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan berkah, rahmat dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Pengakuisisi Yang Go Publik“ skripsi ini diajukan untuk memenuhi sebagai persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana Ekonomi jurusan Manajemen.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini seringkali menghadapi hambatan dan keterbatasan dalam berbagai hal. Namun, karena dorongan dan bimbingan yang telah diberikan berbagai pihak akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Ir. Teguh Sudarto, MP. Rektor UPN “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanuddin Nur, SE,MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional ‘Veteran ‘Jawa Timur.
3. Bapak Dr. Muhadjir Anwar, SE,MM selaku Ketua Program Studi Ekonomi Manajemen.
4. Bapak Drs. R.A Suwaidi, MS selaku Dosen Pembimbing Utama Sekaligus Pembimbing Pendamping yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penulisan skripsi ini.
5. Untuk Ayah dan Ibu yang telah banyak memberikan dukungan dan pengorbanan serta, baik secara moril maupun materil juga nasihat-nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan baik.

6. Untuk Jauhar Gama Kurniawan, yang tak henti-hentinya memberikan motivasi dan nasihat bagi penulis selama menjalani proses perkuliahan hingga selesai.
7. Untuk Mutia Khanza yang telah menjadi sumber motivasi dan inspirasi bagi penulis sejak dari pertama penulis memulai perkuliahan di UPN Veteran Jatim.
8. Dan yang terakhir kepada teman-teman GTS atas semangat kebersamaan dan solidaritas yang tinggi dalam menyelesaikan pendidikan perkuliahan di UPN Veteran Jatim.

Akhirnya, penulis menyadari bukan hal yang tidak mungkin apabila skripsi jauh dari sempurna, dan dengan rendah hati bersedia menerima segala saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya penulis.

Akhirnya hanya kepada Allah SWT kita kembalikan semua urusan dan semoga laporan ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi penulis dan para pembaca pada umumnya, semoga Allah SWT meridhoi dan dicatat sebagai ibadah disisi-Nya, amin.

Surabaya, Oktober 2013

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAKSI	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	9
2.2 Landasan Teori	12
2.2.1 Akuisisi	12
2.2.1.1 Pengertian Akuisisi	12
2.2.1.2 Motivasi Penerapan Akuisisi.....	13
2.2.1.3 Keunggulan dan Kelemahan Proses Akuisisi	14
2.2.1.4 Klarifikasi Akuisisi	15
2.2.1.5 Faktor-Faktor Mempengaruhi Keberhasilan Akuisisi	19
2.3 Return Saham	20

2.3.1	Pengertian Return Saham.....	20
2.4	Abnormal Return.....	23
2.4.1	Pengertian Abnormal Return	23
2.5	Pengaruh Akuisisi Terhadap Return Saham	25
2.6	Kerangka Pikir	26
2.7	Hipotesis	27
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN		
3.1	Definisi Operasional variabel dan Pengukuran Variabel	28
3.1.1	Variabel X1	28
3.1.2	Variabel X2	28
3.2	Teknik Penentuan Sampel	29
3.2.1	Populasi	29
3.2.2	Sampel	29
3.3	Teknik Pengumpulan Data	30
3.3.1	Jenis Data Dan Sumber Data	30
3.3.2	Pengumpulan Data	31
3.3.3	Uji Normalitas	31
3.4	Metode Analisis Data.....	31
3.4.1	Perhitungan Dengan Independent Sample T-Test	31
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	33
4.2	Deskripsi Variabel Penelitian	52
4.3	Analisis Data	53

4.3.1	Perbedaan Sebelum dan Sesudah Proses Akuisisi	53
4.3.1.1	Statistik Deskriptif Return Saham Perusahaan	53
4.3.1.2	Uji Normalitas Return Saham	53
4.3.1.3	Indepent Sample T-Test	54
4.4	Pembahasan	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan	57
5.2	Saran	58
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

PENGARUH PENGUMUMAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG GO PUBLIK

Oleh :

Prisdita Wido Heriwibadi
NPM 0912010150/FE/EM

ABSTRAKSI

Era globalisasi ini membuat perusahaan terpacu untuk mengembangkan bisnisnya dan pada era ini semakin mendorong ketatnya tingkat persaingan bagi perusahaan-perusahaan tersebut dan perusahaan yang memiliki strategi dan kemampuan bisnis yang baiklah yang dapat bertahan. Salah satu cara untuk mengembangkan bisnis adalah melakukan proses akuisisi. Proses akuisisi diminati karena unsur kepraktisan dalam mengembangkan atau melakukan ekspansi bisnis tanpa harus memulainya dari nol, hasil yang dirasakan dalam proses akuisisi ini tidak hanya di rasakan oleh perusahaan saja, tetapi juga para pemilik perusahaan atau biasa juga disebut pemegang saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan harga return saham dari sebelum proses akuisisi hingga setelah proses akuisisi bagi para pemegang saham perusahaan pengakuisisi.

Teknik pengumpulan data adalah dengan mengambil data sekunder yang terdapat pada KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha). Teknik penentuan sampel sama dengan populasi (total sampling), maka sampel yang digunakan sebesar 11 perusahaan. Pada tahap analisis dilakukan dengan menggunakan teknik Uji T Independent Sample T-Test.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara periode sebelum proses akuisisi hingga periode sesudah proses akuisisi.

Kata Kunci : Akuisisi, Periode Sebelum Akuisisi, Periode Setelah Akuisisi, Perusahaan Pengakuisisi, Perusahaan Target, Return Saham.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi yang semakin berkembang belakangan ini, membuat perusahaan semakin terpacu untuk mengembangkan bisnisnya. Globalisasi akan semakin mendorong ketatnya persaingan diantara perusahaan – perusahaan lain, dan hanya perusahaan yang mempunyai strategi dan kemampuan bisnis yang baiklah yang mampu bertahan dan mengembangkan bisnis share nya. Serta di tengah iklim dunia usaha yang kurang mendukung dewasa ini dan dengan semakin ketatnya persaingan baik di tingkat nasional, regional maupun internasional, pengusaha dituntut untuk dapat meningkatkan daya saing perusahaan untuk mampu bertahan dalam persaingan yang ketat tersebut (Prasetyo, 2004).

Peristiwa publikasi akuisisi merupakan informasi bagi para pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga sekuritas (Sulaimin, 2002: 17). Publikasi akuisisi oleh perusahaan emiten merupakan suatu informasi yang perlu diolah lebih lanjut karena ketersediaan informasi saja tidak menjamin terjadinya reaksi pasar. Pada waku informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan yang bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut secara penuh. Pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi akuisisi tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk untuk memperkirakan besarnya dampak dari informasi

tersebut terhadap harga sekuritas bersangkutan. Pelaku pasar harus canggih (sophisticated) sehingga dapat mengambil keputusan yang benar sehingga dapat menikmati keuntungan yang tidak normal.

Globalisasi di Indonesia sudah mulai dirasakan oleh masyarakat sejak abad kedua puluh, dimulai dengan berkembangnya dunia teknologi dan komunikasi yang semakin canggih. Terjadinya persaingan pasar akibat jumlah impor yang semakin tinggi merupakan salah satu dampak yang dialami oleh perusahaan di Indonesia. Tanggapan perusahaan melihat kondisi ini beraneka ragam, salah satunya dengan melakukan penggabungan usaha, melalui merger dan akuisisi.

Hingga saat ini, merger dan akuisisi terus berkembang di Indonesia, karena perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah dengan bantuan dari perusahaan yang lebih memiliki kompetensi dalam bidang pendanaan perusahaan. Pada umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah yang umumnya bersifat jangka panjang. Oleh karena itu, dampak dari pengumuman penggabungan usaha harus tetap dipantau untuk beberapa waktu ke depan. Sinergi yang terjadi sebagai akibat dari penggabungan usaha bisa berupa turun naiknya skala ekonomis, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal. Pertiwi,(2012).

Untuk perusahaan yang diakuisisi, masih berhak untuk melakukan kegiatan operasionalnya sendiri dengan campur tangan perusahaan akuisitor tentunya. Sedangkan perusahaan yang melakukan merger, perusahaan yang diambil alih atau di merger (target-firm) menjalankan kegiatan operasionalnya sepenuhnya dengan adanya persetujuan antara kedua pihak, baik yang melakukan

merger maupun perusahaan yang di merger, karena merger merupakan penggabungan 2 atau lebih perusahaan untuk menjadi 1.

Banyak alasan dilakukan merger dan akuisisi diantaranya adalah untuk meningkatkan kekuatan pasar, mengatasi hambatan untuk masuk dalam satu industri, menghemat biaya dan mengurangi resiko pengembangan produk baru, meningkatkan kecepatan dalam memasarkan produk, menambah kompetisi yang berlebihan (Hitt, Ireland dan Hoskisson, 1997) dalam Rahardian,(2010). Untuk itulah jika dua perusahaan akan melakukan merger dan akuisisi maka pengumuman tentang hal tersebut dapat memberikan informasi yang penting dalam suatu industri. Pengaruh pengumuman tersebut tidak hanya berdampak pada perusahaan yang melakukan merger, yaitu perusahaan pengakuisisi (akuisitor) dan perusahaan yang di akuisisi (target firm) tetapi juga perusahaan lain yang menjadi pesaing dalam industri yang sama. Informasi aktivitas suatu perusahaan berhubungan dengan kinerja harga saham perusahaan lain yang sejenis dalam industri yang sama.

Pada hakikatnya, harga saham perusahaan ditentukan oleh prospek perusahaan tersebut di masa mendatang. Harga saham adalah cerminan dari pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan prospek usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya terhadap pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah atau disebut juga dengan stakeholder (Zalmi Zubir:2011).

Return saham merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi yang terdiri dari capital gain dan dividend yield. Capital gain adalah selisih antara harga jual

dan harga beli saham per lembar di bagi dengan harga beli dan dividend yield adalah dividen per lembar dibagi dengan harga saham per lembar menurut (Zalmi Zubir:2011). Sedangkan Abnormal Return adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Ketika merger dan akuisisi akan dilaksanakan perusahaan pengakuisisi (bidder) akan cenderung menawarkan harga lebih tinggi dibandingkan harga pasar saham perusahaan target, hal ini disebabkan pengakuisisi merasa yakin akan keuntungan yang diperolehnya dari merger dan akuisisi tersebut dan pengakuisisi umumnya menganggap bahwa pasar telah salah menetapkan harga saham perusahaan tersebut (Abdul Moin 2004). Oleh karena kecenderungan penawaran harga yang diberikan oleh pengakuisisi lebih tinggi dibandingkan harga pasar yang berlaku sekarang untuk sekuritas perusahaan target, maka pengumuman merger dan akuisisi akan mendorong meningkatnya harga sekuritas perusahaan target. Reaksi positif dan negative terhadap kejadian merger dan akuisisi tergantung dari ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman merger dan akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan merger dan akuisisi.

Berdasarkan data KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha), jumlah perusahaan go-public yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011 meningkat drastis dibandingkan pada tahun 2010. Pada tahun 2011 ada 9 perusahaan go-public yang melakukan akuisisi, hal ini meningkat 35% dibandingkan pada tahun 2010 yang hanya 2 perusahaan go-public yang melakukan merger, sebagai berikut:

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2010 dan 2011

No	Perusahaan Akuisitor	Perusahaan Target	Tanggal Efektif
1	PT Astra International Tbk	PT General Electric Services	27/12/2010
2	PT Bank Permata Tbk	PT General Electric Finance Indonesia	29/12/2010
3	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk	PT UOB Life Sun Insurance	11/1/2011
4	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	PT Bank Agroniaga Tbk (AGRO)	14/03/2011
5	PT Agung Podomoro Land Tbk	PT Buana Surya Makmur	13/04/2011
		PT Pesona Gerbang Karawang	
		PT Karya Gemilang Perkasa	19/10/2011
		PT Putra Adhi Prima	
		PT Alam Hijau Teduh	17/11/2011
6	PT Aneka Tambang Tbk	PT Dwimitra Enggang Khatulistiwa	18/05/2011
7	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	PT Margabumi Adhikarya	10/6/2011
8	PT Berau Coal Energy Tbk	PT Pelayaran Sanditia Perkasa Maritim	21/06/2011
		PT Mutiara Tanjung Lestari	
9	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	PT Indosiar Karya Media Tbk (IDKM)	28/06/2011
10	PT Indonesia Synthetics Tbk	PT Polyprima Karyareksa	14/20/2011
11	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	PT Banten West Java Tourism Development	27/11/2011
		PT Tanjung Lesung Leisure Industry	

Sumber: KPPU (2012)

Dari tabel di atas, terlihat adanya peningkatan jumlah perusahaan go-public yang melakukan akuisisi pada tahun 2010 dan 2011. Hal itu juga menandakan bahwa terjadi pula peningkatan performa perusahaan go-public sehingga dapat melakukan akuisisi untuk melakukan ekspansi perusahaan sesuai dengan pernyataan Abdul Moin (2004:8) bahwa biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang di akuisisi. Dengan demikian keuntungan dari kegiatan akuisisi tersebut dapat dinikmati baik oleh perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi serta akan memberikan kemakmuran (wealth) bagi pemegang saham kedua perusahaan tersebut.

Bagi seorang investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (return) yang sesuai dengan resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Bagi para investor, tingkat return ini menjadi faktor utama karena return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2000).

Pada dasarnya nilai return dari setiap sekuritas berbeda-beda satu sama lainnya. Tidak semua sekuritas akan memberikan return yang sama bagi para investor. Return dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki. Perusahaan dianggap gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya pada waktu jatuh tempo. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) yang mengarah pada kebangkrutan. Apabila perusahaan tersebut diindikasikan gagal keuangannya berarti perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan return yang menguntungkan bagi pihak investor dan pada akhirnya harga sahamnya akan mengalami penurunan (Prawira, 2006).

Dalam pasar modal, tidak pastinya return yang akan diterima oleh seorang investor membuat seorang investor harus memilih dengan sangat hati-hati alternatif investasi yang harus dipilih. Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil yang baik akan memberikan return yang baik pada investor sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan mungkin saja mengalami return yang

fluktuatif setiap saat karena berbagai macam faktor baik yang bersifat mikro maupun makro.

Penelitian Rachmawati dan Tandelilin (2001) yang dikutip oleh Saiful menguji abnormal return perusahaan target disekitar pengumuman merger dan akuisisi. Mereka menggunakan pendekatan market adjusted model dalam menghitung abnormal return dan hasil menunjukkan bahwa perusahaan target memperoleh abnormal return disekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Saiful (2003 : 76-89). Alasan peneliti melakukan penelitian ini adalah karena tertarik dalam merger dan akuisisi, yang mampu membangun keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam jangka panjang, sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memaximumkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PENGUMUMAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PENGAKUISISI YANG GO PUBLIK”.

1.2. Perumusan Masalah

Apakah terdapat perbedaan return saham perusahaan pengakuisisi yang go publik sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi?

1.3. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui adanya perbedaan terhadap return saham perusahaan pengakuisisi yang go publik sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dengan adanya penelitian ini adalah:

1. Sebagai pengembangan ilmu pengetahuan khususnya Manajemen Keuangan.
2. Sebagai sumber informasi bagi para investor ataupun calon investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan akuisisi.
3. Sebagai informasi bagi perusahaan lain yang ingin meningkatkan kinerja keuangan maupun pengembangan usahanya dengan cara akuisisi.