

**Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Reaksi  
Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di  
BEJ**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi : **MANAJEMEN**



Disusun Oleh :  
**KAMARUZZAMAN**  
**01.22.0190**

**FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS MERDEKA MALANG**  
**2006**

UNIVERSITAS MERDEKA MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

1. Nama Mahasiswa : Kamaruzzaman
2. Nomor Pokok : 01.22.0190
3. Jurusan : Manajemen
4. Bidang Kajian Skripsi : Keuangan
5. Judul Skripsi : Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ
6. Tanggal Pengajuan Skripsi : 4 April 2005
7. Tanggal Selesai Penulis Skripsi : 10 Februari 2006
8. Nama Dosen Pembimbing : Dra. Chodidjah MM
9. Keterangan Konsultasi :

No	Tanggal Konsultasi	Keterangan
1.	4 April 2005	Pengajuan judul
2.	20 Mei 2005	ACC judul
3.	24 Oktober 2005	Revisi proposal ke I,II,III
4.	16 November 2005	ACC I, revisi II, III
5.	2 Februari 2006	Revisi II, III, IV, V, daftar pustaka
6.	5 Februari 2006	ACC II, III revisi IV dan V
7.	10 Februari 2006	ACC IV dan V

Mengetahui / Menyetujui  
Dosen Pembimbing

Malang  
D e k a n,

**Dra. Chodidjah MM**

**Drs. MAXION SUMTAKY, Msi**

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kepada Allah SWT, karena dengan limpahan rahmat dan hidayahNya telah memberi kekuatan kepada peneliti untuk dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Dampak Keputusan Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ”.

Penyusunan skripsi ini untuk melengkapi salah satu persyaratan memperoleh gelar sarjana Ekonomi pada fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Merdeka Malang.

Keberhasilan peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, dalam kesempatan kali ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Drs. Maxion Sumtaky, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang.
2. Dra. Erna Setijani, MM, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang.
3. Dra. Chodidjah, MM, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberi banyak pengarahan dan bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Drs. Astiko, MM, selaku dosen wali yang telah membimbing dan memberikan kemudahan selama proses belajar mengajar.
5. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang yang telah memberi bekal ilmu selama masa perkuliahan.
6. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang yang telah membantu memberi kemudahan dan memperlancar dalam jalannya pendidikan.
7. Bapak dan mbak Ainun di Pojok BEJ Universitas Brawijaya yang telah memberikan kemudahan dalam mendapatkan data dan referensi untuk skripsi ini.

8. Bapak dan seluruh karyawan LPM GIKA di Bursa Efek Surabaya yang telah memberikan kemudahan dalam mendapatkan data dan referensi untuk skripsi ini.
9. Buat kedua orang tua (Bapak dan Ibu) yang telah memberikan dukungan serta bantuan dan segalanya baik spiritual maupun materi yang sangat besar dan tidak ternilai.
10. Buat Kak Ona yang telah memberi bantuan baik spiritual maupun materi yang begitu besar.
11. Mbah Kakung dan Mbah Putri yang telah memberikan dukungan serta doa yang begitu besar.
12. Abusyik (alm) dan Misyik yang telah memberikan doa dan dukungan yang begitu besar.
13. Seluruh keluarga besar Ibu di Malang dan sekitarnya yang telah memberikan dukungan dan doa baik langsung maupun tak langsung selama ini.
14. Seluruh keluarga besar Bapak di Aceh yang telah memberikan dukungan dan doa baik langsung maupun tak langsung selama ini.
15. Motor kesayanganku Super Cup "Super Hero" yang telah setia mengantarku kemanapun aku melangkah baik suka maupun duka, jangan ngerjain aku lagi ya.
16. Eko Budi S (kodok) yang urakan dan suka gelitikin aku, nggak ada kamu aku aman choi.
17. Udin (Dhean), temanku yang paling doyan marah.
18. Lifdiyanto (Tulip) yang suka bingung dan membuat orang bingung serta suka gelitikin aku.
19. Tito yang lucu dan suka buat orang ketawa, kamu emang orang tersantai yang pernah aku temui.
20. Duta yang gila motor, thanks banget kemaren udah ngedukung aku supaya gak belajar buat ujian skripsi.
21. Yudi (wong gede), kamu cocok banget jadi bodyguard.

22. Hendrik (arek cilik) yang serius banget, thanks banget ya kemarin udah nganterin aku.
23. Didik Seno yang gampang banget dikerjain, santai dikit ya biar gak gampang dikerjain.
24. Sunanto yang suka jalan-jalan and gampang stres, kapan-kapan kita jalan-jalan lagi yo.
25. Handrianto, kamu harus ingat teman-teman dan jangan suka pacaran terus.
26. Wawan yang modis, trendy and yang sukanya want to know aja, kamu temanku yang paling suka bingung.
27. Teman-teman Universitas Merdeka Malang jurusan Manajemen kelas D angkatan 2001, yang udah lulus semoga sukses and jangan lupain aku ya, sedangkan yang belum lulus cepetan lulus ya.
28. Teman-teman KKN kelompok 26 yang lucu and kompak, selamat kalian udah ngerjain aku dengan sukses.
29. Teman-teman di seluruh Indonesia yang kenal aku, jaga semangat and diri kalian baik-baik and tetap kompak ya.
30. Anak-anak IPPMA yang cantik and tampan (jangan GR ya), sory aku sering ngerjain kalian.
31. Dream Theater, Linkin Park, Limp Bizkit, Metallica, Bon Jovi, Disturbed, Korn, Nirvana, Bryan Adams, Groove Coverage, Steve Vai, Dr Dre, Akon, DMX, 50 Cent, Shaggy, Mozart, Beethoven's, para rockers, rapper, boyband, DJ, dan pemusik lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu-satu yang telah meneriakkan kata-kata ketelingaku, membuat kamarku rame serta membuat aku gedek-gedek bahkan sampai ketiduran.

Semoga Allah SWT memberikan rahmat dan hidayahNya kepada semua pihak yang telah membantu memberikan segala bantuan, bimbingan, dan petunjuk kepada peneliti.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena terbatasnya pengetahuan yang peneliti miliki. Untuk itu, saran dan

kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan sehingga akan lebih bermanfaat.

Malang, Maret 2006

Peneliti

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Lembar Persetujuan Skripsi .....	ii
Lembar Persetujuan Tim Penguji .....	iii
Surat Keterangan Penelitian .....	iv
Daftar Riwayat Hidup .....	v
Motto .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi .....	xi
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Gambar .....	xv
Daftar Lampiran .....	vi
Abstraksi .....	xvii
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah Penelitian .....	1
B. Perumusan Masalah .....	2
C. Tujuan Penelitian .....	3
D. Kegunaan Penelitian .....	3
<b>BAB II : TINJAUAN PUSTAKA</b>	4
A. Landasan Teori .....	4
1. Akuisisi .....	4
a. Pengertian Akuisisi .....	4
b. Tujuan Akuisisi .....	8
c. Keuntungan dan Kelemahan Akuisisi .....	8
d. Proses Dalam Praktek Akuisisi .....	9
e. Pertimbangan Untuk Akuisisi .....	10
f. Teknik Untuk Melakukan Akuisisi .....	11
g. Tanggal Akuisisi .....	11
2. Stock Price .....	12
3. Abnormal Return .....	17

	4. Trading Volume Activity .....	21
	5. Studi Peristiwa .....	23
	B. Hasil Penelitian Terdahulu Yang Relevan .....	24
	C. HIPOTESIS .....	27
BAB III	: METODE PENELITIAN	
	A. Identifikasi dan Definisi Konseptual Variabel .....	28
	B. Definisi Operasional Variable .....	28
	C. Ruang Lingkup Penelitian .....	30
	D. Lokasi Penelitian .....	30
	E. Populasi dan Teknik Penarikan Sampel .....	30
	F. Sampel .....	30
	G. Sumber Data .....	31
	H. Teknik Pengumpulan Data .....	31
	I. Teknik Analisa Data .....	32
	1. Tahap Analisis Data .....	32
	2. Uji Hipótesis .....	35
BAB IV	: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	
	A. Hasil Penelitian	
	1. Gambaran Umum Perusahaan .....	36
	a. Sejarah Singkat Pasar Modal Di Indonesia ...	36
	b. PT. Bursa Efek Jakarta .....	49
	c. Sejarah Singkat Perseroan (Sampel Penelitian) .....	42
	1) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk .....	42
	2) PT. Kabel Indonesia Tbk .....	46
	3) PT. Siantar Top Tbk .....	48
	4) PT. Bahtera Adimina Samudra Tbk .....	50
	5) PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk .....	54



B. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN .....	55
1. Hasil Uji Hipótesis .....	60
a. Hipotesis 1 .....	60
b. Hipotesis 2 .....	62
c. Hipotesis 3 .....	65
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	
A. KESIMPULAN .....	67
B. SARAN .....	68
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Hubungan Antara Harga Saham Dengan Volume Perdagangan Saham .....	23
Tabel 2	Hasil Uji Beda Rata-Rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	62
Tabel 3	Hasil Uji Beda Rata-Rata Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	64
Tabel 4	Hasil Uji Beda Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....	66

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Kandungan Informasi Suatu Pengumuman .....	19
Gambar 2	Perkembangan <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) dan <i>Accumulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) Selama Kurun Waktu 11 Hari .....	57
Gambar 3	Perkembangan <i>Average Trading Volume Activity</i> Selama Kurun Waktu 45 Hari .....	59
Gambar 4	Diagram Normal Untuk Hipotesis 1 .....	62
Gambar 5	Diagram Normal Untuk Hipotesis 2 .....	64
Gambar 6	Diagram Normal Untuk Hipotesis 3 .....	66

## ABSTRAKSI

Pengembangan dan pertumbuhan perusahaan dapat dilakukan dengan cara pertumbuhan internal (*internal growth*) maupun pertumbuhan eksternal (*external growth*). Pada pertumbuhan internal, perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai pemegang saham melalui ekspansi yang dilakukan di dalam perusahaan sendiri. Sedangkan pada pertumbuhan eksternal, salah satunya dilakukan dengan membeli perusahaan yang telah ada (akuisisi). Tujuan utama akuisisi pada umumnya adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham. Dengan akuisisi, kriteria pemaksimalan kekayaan para pemegang saham dipenuhi jika nilai tambah yang diciptakan oleh akuisisi melebihi harga akuisisi. Manfaat yang menjadi alasan perusahaan untuk melakukan akuisisi adalah mengembangkan perusahaan lebih cepat dari pada harus membangun unit usaha sendiri, sehingga dapat dikatakan faktor yang paling mendasari sebenarnya adalah motif ekonomi. Dengan kata lain, kalau suatu pihak akan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan pihak pembeli.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bukti yang nyata apakah ada perbedaan dalam aktivitas volume perdagangan, harga saham dan *abnormal return* antara periode sebelum melakukan kebijakan akuisisi dengan periode sesudah melakukan kebijakan akuisisi. Penelitian ini meneliti 5 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan akuisisi antara tahun 1999 sampai tahun 2001. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *event study* dengan uji t.

Hasil nyata dari penelitian ini adalah bahwa ada perbedaan secara signifikan pada harga saham antara periode sebelum melakukan akuisisi sebesar Rp 1082,35 dengan periode sesudah melakukan akuisisi Rp 1160. Selain itu pada penelitian ini, juga ada perbedaan secara signifikan pada volume perdagangan antara periode sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,0023 dengan periode sesudah melakukan akuisisi sebesar 0,0053. Pada penelitian ini untuk *abnormal return* secara signifikan tidak berbeda antara periode sebelum melakukan akuisisi sebesar 0,009 dengan periode sesudah melakukan akuisisi sebesar -0,003.

Berdasarkan penelitian ini, ada beberapa saran yang diberikan oleh penulis antara lain para emiten hendaknya dapat memilih waktu yang tepat untuk dapat melakukan akuisisi dan mengumumkan secara aktif atas tujuan akuisisi sehingga reaksi pasar yang positif dapat tercapai. Selain itu, pada penelitian lanjutan perlu dipertimbangkan 3 (tiga) model lain dalam menghitung *abnormal return* selain model *market adjusted return*, yaitu (a) *market model return*, (b) *mean adjusted return*, dan (c) *raw return / unadjusted total shareholder return*. Sedangkan periode pengamatan

sebaiknya digunakan *event windows* jangka panjang yaitu dengan menggunakan data bulanan dan tahunan.

Malang, Maret 2006

Penulis