

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
PERUSAHAAN AKUISITOR PADA SEMUA SEKTOR INDUSTRI
DI BURSA EFEK JAKARTA**

TESIS

**Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Strata 2**

Program Studi Magister Manajemen



**Diajukan Oleh
RAKY SHINTA PUSPA AMBAR TANJUNG
20031020027**

**Kepada
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
2006**

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
PERUSAHAAN AKUISITOR PADA SEMUA SEKTOR INDUSTRI
DI BURSA EFEK JAKARTA**

TESIS

**Diajukan Guna Memenuhi Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Strata 2**

Program Studi Magister Manajemen



Diajukan Oleh
RAKY SHINTA PUSPA AMBAR TANJUNG
20031020027

Kepada
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

TESIS

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
PERUSAHAAN AKUISITOR PADA SEMUA SEKTOR INDUSTRI
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Diajukan Oleh
RAKY SHINTA PUSPA AMBAR TANJUNG
20031020027**

Telah Disetujui Oleh :

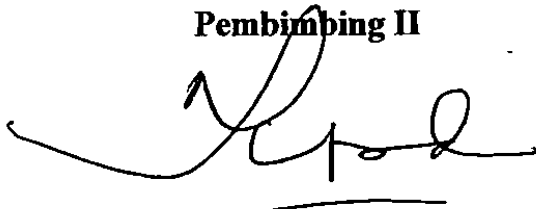
Pembimbing I



Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA.

Tanggal.....

Pembimbing II



.....

.....

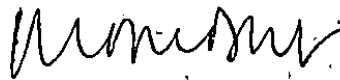
TESIS

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
PERUSAHAAN AKUISITOR PADA SEMUA SEKTOR INDUSTRI
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Diajukan Oleh

**RAKY SHINTA PUSPA AMBAR TANJUNG
20031020027**

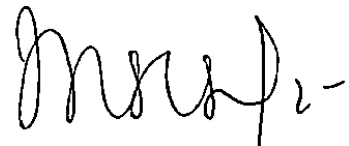
**Tesis ini telah dipertahankan dan disahkan di depan
Dewan Penguji Program Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Tanggal 6 November 2006
Yang terdiri dari**



Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA
Ketua Tim Penguji



Drs. Wihandaru, M.Si.



Dra. Arni Surwanti, M.Si.

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka kamu telah selesai (dari segala sesuatu urusan) kerjakanlah sungguh-sungguh (urusan) yang lain.

(QS. Alam Nasyaroh : 6)

Jika kamu percaya jika kamu bisa, kamu pasti bisa

(Maxwell Maltz)

Ketika kamu menghadapi kegagalan, janganlah berputus asa, teruslah berusaha

Mafiq Shakti Kusuma Wijaya Tersayang

Marella Aisyah Safitri, terima kasih untuk semuanya.
ide-ide baru untuk saya, dan dua keponakanku yang lucu Fadel Rafsanjani dan
lakukan dan Kakak Iparku Mirza Rofik Effendi, ST yang telah memberikan masukan
Yang selalu memberikan semangat dan dorongan mana yang terbaik yang harus saya

Kakakku Gustian Ambarwati, SP

dengan hidup ini dalam doa dan kasih sayangnya yang tiada henti.
yang selalu menunjukkan saya disaat saya dalam ke Gundahan hati dan mulai lelah
Yang selalu memberikan semangat untuk tidak putus asa, tidak mudah menyerah, dan

Mamiku Tersayang Umi Rofiqah, Amd

telah saya lakukan dalam hidup ini.
memberikan kepercayaan untuk bisa mandiri dan bertanggungjawab atas apa yang
Yang selalu menjadi tauladan bagi saya untuk selalu berprestasi lebih tinggi dan telah

Rapi Tersayang Muhammad Supadi

PERSEMBAHAN

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah, puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-NYA, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Maksud dan tujuan dari penyusunan tesis yang berjudul, “ **Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Return Saham* dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Akuisitor Pada Semua Sektor Industri Di Bursa Efek Jakarta**” ini kami susun untuk memenuhi salah satu prasyarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 2 pada Program Pasca Sarjana Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. Penulis menyadari sebagai insan yang tak luput dari keterbatasan, kesalahan, dan kekhilafan, maka karya ini belumlah sempurna seperti yang diharapkan. Dengan kerendahan hati dan keikhlasan hati, penulis akan menerima kritik dan saran yang dapat membangun sehingga dengan koreksi, penulis akan menyajikan yang lebih baik.

Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Khoiruddin Bashori, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
2. Ibu Dra. Arni Surwanti, M.Si, selaku Ketua Program Magister Manajemen

Yogyakarta, 10 Mei 2016

3. Bapak Dr. Mamduh M. Hanafi, MBA, selaku Dosen Pembimbing I, atas waktu yang diluangkannya untuk memberikan saran dan bimbingan kepada penulis dalam proses penyelesaian tesis sampai tesis ini selesai sempurna.
4. Bapak Drs. Wihandaru, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II, yang telah membimbing dan mengarahkan penelitian tesis ini.
5. Ayah dan Ibuku serta Kakak dan Adikku tercinta yang telah memberikan dukungan moral serta material serta doa yang selalu mengiringi langkahkau.
6. Pojok BEJ Universitas Gadjah Mada Yogyakarta dan Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
7. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan dan jasa yang telah diberikan mendapat imbalan dan limpahan karunia-NYA. Akhirnya penulis berharap semoga tugas akhir ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan sesama pembaca pada umumnya.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 6 November 2006

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Bersyukur Alhamdulillah kepada Allah SWT, bahwa penulis telah mampu menyelesaikan tesis ini dengan baik. Tidak lupa keberhasilan penulis menyelesaikan tesis ini tidak lepas dari dorongan dan bantuan dari semua pihak. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak DR. Mamduh M. Hanafi, MBA sebagai Dosen Pembimbing I sekaligus sebagai Ketua Tim Penguji Tesis yang telah memberikan saran, masukan, bimbingan sampai terselesainya tesis ini.
2. Bapak Drs. Wihandaru, M.Si sebagai Dosen Pembimbing II sekaligus sebagai Anggota Tim Penguji Tesis yang telah mengarahkan tesis ini sampai terselesainya penulisan tesis ini.
3. Ibu Dra. Arni Surwanti, M.Si sebagai Anggota Tim Penguji Tesis.
4. Kedua orang tuaku Muhammad Supadi dan Umi Roikah yang telah dengan sabar selalu memberikan semangat dan dorongan tiada henti serta doa yang tulus hingga sampai selesainya penulisan tesis ini.
5. Kakakku Gustian Ambarwati, SP dan kakak iparku Mirza Rofik Efendi, ST, terima kasih atas masukan-masukan yang baru sehingga penulis menjadi terdorong untuk lebih maju dan berguna, tak lupa untuk dua keponakanku yang

6. Adikku Shakti Kusuma Wijaya yang dapat menjadi adik sekaligus sahabat yang bisa memberikan warna dan inspirasi kakak untuk bisa meraih apa yang kakak inginkan.
7. Om DR. Zaelani, Mpd dan Tante Ratna Dwi Harini, SE.MM, terima kasih atas semboyan tetap semangat yang telah diberikan kepada raky.
8. Keluarga Om Wardi (Bulik Menik, Nanang, Nining, Agus) dan keluarga Bulik Yati dan Suami serta Rudi dan Adik.
9. Terima kasih untuk sahabatku Dwi Astusti SE, MM atas motivasi dan dengan keikhlasan hati mengantar kemana pun penulis inginkan dan menjadi teman curhat yang baik disaat raky senang, gembira maupun disaat raky sedang menghadapi berbagai masalah, semoga tetap menjadi sahabat yang abadi, thanks all.
10. Mas Lukman AL-Mahi ST dan Refino H. Amd, terima kasih atas semangat tidak putus asanya bahwa raky bisa.
11. Terima Kasih untuk “Pak Tentara” Khoirul Umam, SPsi atas keyakinnya bahwa raky mampu dan sanggup menyelesaikan tesis ini dengan baik.
12. Untuk temen-temanku 1 angkatan Magister Manajemen UMY, Mas Faishol Amin, SE.MM, Ricky SE, Tuti Zakiyah, SE, Mba Radiatam Mardiyah, SE, Pak Edy, Pak Prabowo, Pak Irvan dan seluruh Komunitas Magister Manajemen UMY.
13. Teman-temanku Mas Cipto Hari ST, Ruhari ST, Rizal SE, Arifah Nur Wachid SE, Yudi Nuri SE, Adisari D. SE, Adi H. Erawanti SE, Suluh M. SE, Helen D.

SE, Nurul H. S.Ag, Ari S. SH, Yeni R. S.Sos, Pendiek S.Sos, Mas Kamal S.sos, Ekasari Oktaviani Amd, Imelda Dwi Esi Amd, dik Ida, terima kasih sudah menjadi teman terbaikkku.

14. Anggota kos Sadewa Uwa-Uwa, Ibu kos Mba Evi dan suami serta dua si kecil yang lucu dan imut Laras dan Tala serta komunitas didalamnya Ratna, Retna, Nyora, Dedet, Resti, Arum, Icha, Putri, Finma, Lidya, Heni, terima kasih sudah menjadikan mba Raky sebagai kakak bagi kalian semua, thanks girls.
15. Segenap Tata Usaha Magister Manajemen UMY: Mba Wuri, Mas Sigit, Pak Ikin, Mba Wati yang telah banyak membantu dan melayani raky selama raky kuliah serta kesediaanya untuk menerima raky setiap hari sabtu, yang merupakan hari istimewa raky berkunjung ke-MM UMY, terima kasih.
16. Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Gadjah Mada Yogyakarta dan Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
17. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah dengan keikhlasan hati membantu penulis samapai selesainya penulisan tesis

PERNYATAAN

Dengan ini saya sampaikan bahwa tesis ini bukan merupakan hasil plagiat karya orang lain, melainkan hasil karya saya sendiri dan belum pernah diterbitkan oleh pihak manapun. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ada yang mengklaim bahwa karya ini adalah milik orang lain dan dibenarkan secara hukum, maka saya bersedia dituntut berdasarkan hukum yang berlaku di Indonesia.

Yogyakarta, 6 November 2006
Yang membuat pernyataan



Raky Shinta Puspa Ambar Tanjung
20031020027

INTISARI

Tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk menguji secara empiris pengaruh pengumuman merger dan akuisisi perusahaan akuisitor pada semua sektor industri di Bursa Efek Jakarta dan (2) untuk menguji secara empiris pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap volume perdagangan saham semua sektor industri di Bursa Efek Jakarta.

Periode penelitian yang diuji adalah tahun 1998 sampai dengan 2005. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan akuisitor pada semua sektor industri di Bursa Efek Jakarta. Terdapat 36 perusahaan akuisitor yang melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan, *Closing Price*, Volume Perdagangan Saham, dan jumlah saham yang beredar pada masa event periode, dan non event periode.

Event window yang digunakan adalah 45 hari pengamatan yaitu 22 hari sebelum merger dan akuisisi, hari pengumuman dan 22 hari sesudah pengumuman. Untuk volume perdagangan saham menggunakan periode estimasi 100 hari. Penelitian ini menggunakan t-statistik dengan alat uji SPSS.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa terdapat *abnormal return* yang positif signifikan bagi pemegang saham perusahaan akuisitor dan volume perdagangan saham selama event periode lebih besar dibanding non event periode.

Kata Kunci : merger dan akuisisi, perusahaan akuisitor, event window, abnormal return, volume perdagangan saham,

ABSTRAC

The purposes of this research are: (1) to test empirically [is] influence of merger and acquisition announcement in acquiring firm at all industrial sector in Jakarta Stock Exchange and (2) to test empirically [is] influence of merger and akuisition announcement to volume of share commerce at all industrial sector in Jakarta Stock Exchange.

Period of examinee research [s year 1998 up to 2005. The Sampel used in the research is acquiring firms at all of industrial sector in Jakarta Stock Exchange. There are 36 acquiring firm which doing merger and akuisition. This research use the Price Index of Merger Share, Closing Price, Volume of Share Commerce, and sum up the stock out standing [of] [at] a period off/to event period, and non event period.

Event Window used by 45 perception day that is 22 day of before merger and akuisition, announcement day and 22 day hereafter announcement. For the volume of share commerce use the period estimate 100 day. This research use the t-statistik with appliance test the SPSS.

The result research indicate that there are have abnormal return which are positive signifikant for acquiring firm and volume of share commerce of during bigger event period compared by the non event period

Keyword : merger and akusitor, acquiring firms, event window, abnormal return, volume of share commerce

ABSTRACT

The purpose of this research is to test empirically the influence of merger and acquisition announcement in acquiring firm at all industrial sector in Jakarta Stock Exchange and (S) to test empirically the influence of merger and acquisition announcement to volume of share commerce at all industrial sector in Jakarta Stock Exchange.

Period of examines research is year 1998 up to 2005. The sample used in the research is acquiring firms at all of industrial sector in Jakarta Stock Exchange. There are 36 acquiring firm which doing merger and acquisition. This research use the Price Index of Merger Share, Closing Price, Volume of Share Commerce, and sum up the stock out standing [of] a period of event period, and non event period.

Event Window used by 45 perception day that is 22 day of before merger and acquisition, announcement day and 22 day thereafter announcement. For the volume of share commerce use the period estimate 100 day. This research use the t-statistik with appliance test the 5%. The result research indicates that there are have abnormal return which are positive significant for acquiring firm and volume of share commerce of during bigger event period compared by the non event period.

Keywords : merger and acquisition, acquiring firms, event window, abnormal return, volume of share commerce

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|----------------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | iii |
| MOTTO..... | iv |
| PERSEMBAHAN..... | v |
| KATA PENGANTAR..... | vi |
| UCAPAN TERIMA KASIH..... | viii |
| PERNYATAAN..... | xi |
| INTISARI..... | xii |
| ABSTRACT..... | viii |
| DAFTAR ISI..... | viv |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xvii |
| DAFTAR TABEL..... | xviii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xix |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Penelitian..... | 1 |
| B. Rumusan Masalah..... | 4 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 5 |

| | |
|--|----|
| D. Manfaat Penelitian | 5 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS | |
| A. Landasan Teori | 7 |
| 1. Pengertian Merger dan Akuisisi..... | 7 |
| 2. Tipe Merger dan Akuisisi..... | 8 |
| 3. Alasan Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi..... | 10 |
| 4. Metode Penelitian Perusahaan dalam Rangka Merger dan Akuisisi di Indonesia | 13 |
| 5. Merger dan Akuisisi di Indonesia | 15 |
| 6. Motivasi Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi..... | 16 |
| 7. Pasar Modal..... | 20 |
| 8. Perkembangan Pasar Modal Indonesia | 22 |
| 9. Efisiensi Pasar | 24 |
| 10. Reaksi Pasar Terhadap Informasi yang Dipublikasikan | 25 |
| B. Penelitian Terdahulu | 27 |
| 1. Pengaruh Informasi Publik Terhadap Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham..... | 27 |
| 2. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Kemakmuran Pemegang Saham..... | 31 |
| C. <i>Event Studies</i> | |
| 1. Periode Estimasi | 36 |

| | |
|--|----|
| 2. Periode Kejadian | 37 |
| 3. Hari Kejadian | 37 |
| D. Hipotesis..... | 39 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | |
| A. Obyek Penelitian | 42 |
| B. Tehnik Pengambilan Sampel dan Jumlah Sampel | 42 |
| C. Jenis Data | 43 |
| D. Tehnik Pengumpulan Data | 44 |
| E. Definisi Operasional | 44 |
| F. Uji Hipotesis dan Analisis Data | 45 |
| BAB IV ANALISIS DATA | |
| A. Penetapan Sampel dan Data | 52 |
| B. Analisis Hasil | 54 |
| 1. Pengujian Hipotesis Pertama | 54 |
| 2. Pengujian Hipotesis Kedua | 67 |
| BAB V KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN | |
| A. Kesimpulan..... | 73 |
| B. Keterbatasan Penelitian | 74 |
| C. Saran Penelitian | 75 |
| 1. Untuk Penelitian Selanjutnya | 75 |
| 2. Untuk Para Investor | 76 |

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Nama Perusahaan

Lampiran 2 : *Return Saham*

Lampiran 3 : *Return Pasar*

Lampiran 4 : *Abnormal Return*

Lampiran 5 : Volume Perdagangan Saham selama *event periode*

Lampiran 6 : Jumlah Saham yang Beredar selama *event periode*

Lampiran 7 : Aktivitas Volume Perdagangan selama *event periode*

Lampiran 8 : Volume Perdagangan Saham selama *non event periode*

Lampiran 9 : Jumlah Saham yang Beredar selama *non event periode*

Lampiran 10 : Aktivitas Volume Perdagangan selama *non event periode*

Lampiran 11 : Rata-rata TVA selama *event periode* – rata-rata TVA selama *non event periode*

Lampiran 12 : Hasil SPSS

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|--|----------------|
| TABEL 4.1 Hasil Uji Statistik rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan <i>Cumulative rata-rata Abnormal Return</i> Perusahaan Akuisitor di Seputar Pengumuman Merger dan Akuisisi | 59 |
| TABEL 4.2 Nilai rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> di Luar Periode Kejadian | 69 |
| TABEL 4.3 Hasil Uji Beda rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> di Seputar Pengumuman Merger dan Akuisisi | 70 |