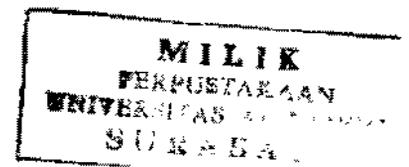


**REAKSI HARGA SAHAM
PERUSAHAAN AKUISITOR DAN NON AKUISITOR
DALAM SUB INDUSTRI SEJENIS
TERHADAP PENGUMUMAN AKUISISI**

**STUDI PADA INDUSTRI MANUFaktur DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE TAHUN 1995 -- 2002**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN**



**DIAJUKAN OLEH:
DIANA RACHMAWATI
No. Pokok: 049916345**

**KEPADA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2004**

SKRIPSI

REAKSI HARGA SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR
DAN NON AKUISITOR DALAM SUB INDUSTRI SEJENIS
TERHADAP PENGUMUMAN AKUISISI

STUDI PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE TAHUN 1995-2002

DIAJUKAN OLEH:
DIANA RACHMAWATI
No. Pokok: 049916345

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH:

DOSEN PEMBIMBING,



Prof. Dr. H. Amiruddin Umar, SE.

TANGGAL... 28 Januari 2005

KETUA PROGRAM STUDI,



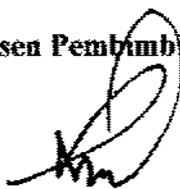
Prof. Dr. H. Amiruddin Umar, SE.

TANGGAL... 28 Januari 2005

Surabaya, 15 Desember 2004

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing



Prof. Dr. H. Amiruddin Umar, SE.

ABSTRAKSI

Akuisisi merupakan salah satu usaha perkembangan perusahaan secara eksternal. Mekanisme pelaksanaannya dengan membeli 100% hak pengendalian atas perusahaan lain sehingga perusahaan yang diakuisisi menjadi bagian dari portofolio perusahaan akuisitor. *Point* krusial dalam akuisisi adalah bahwa akuisisi harus dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian sinergi yang tercipta harus lebih besar dari *premium* agar bisa menghasilkan NPV positif.

Realitasnya, pengumuman akuisisi tidak hanya berdampak terhadap *return* saham perusahaan akuisitor. *Return* saham perusahaan non akuisitor, yang tidak terlibat dalam proses akuisisi tetapi masih dalam satu sub industri yang sama juga ikut terpengaruh (*Intra-industry contagion effect*). Kondisi ini disebabkan suatu industri terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memiliki karakteristik dan beroperasi dalam lingkungan yang relatif sama..

Penelitian penulis menggunakan pendekatan *Event Study*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik bagi kelompok saham perusahaan akuisitor maupun kelompok saham perusahaan non akuisitor, pengumuman akuisisi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada kekayaan investor. Hal ini dibuktikan dengan adanya AAR negatif signifikan pada hari ke-4 setelah pengumuman akuisisi bagi saham perusahaan akuisitor. Bagi saham perusahaan non akuisitor, AAR negatif signifikan terjadi pada hari ke-3 dan hari ke-2 sebelum pengumuman. Sementara itu, AAR portofolio saham perusahaan non akuisitor negatif signifikan terjadi pada hari ke-5 sebelum pengumuman dan hari ke-4 setelah pengumuman.

Hasil analisis CAAR menunjukkan bahwa selama 11 hari periode uji, tidak ditemukan CAAR signifikan pada saham perusahaan akuisitor. Namun demikian, pada CAAR saham perusahaan non akuisitor, hasilnya menunjukkan CAAR negatif signifikan dari hari ke-2 sebelum pengumuman hingga hari ke-1 setelah pengumuman. Sementara itu CAAR portofolio saham perusahaan non akuisitor negatif signifikan terjadi pada hari ke-5 sebelum pengumuman akuisisi. Dengan demikian disimpulkan bahwa, BEJ tidak berada dalam kondisi efisien bentuk semi kuat. Terdapat 2 bukti yang mendukung pernyataan ini. Bukti pertama, pasar sangat lambat dalam merespon pengumuman, ini terjadi pada saham perusahaan akuisitor. Bukti kedua, adanya kebocoran informasi pada investor perusahaan non akuisitor sebelum rencana akuisisi diumumkan oleh perusahaan akuisitor.

Reaksi harga saham perusahaan akuisitor dengan perusahaan non akuisitor tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Pernyataan ini didukung oleh hasil uji yang menyatakan bahwa selama 11 hari periode uji, selisih AAR maupun CAAR saham perusahaan akuisitor dan AAR portofolio maupun CAAR portofolio saham perusahaan non akuisitor sebagian besar positif tetapi tidak signifikan.