

ABSTRACT

This research aims to investigate whether the assumption and prediction of neoclassical hypothesis, that managers maximize shareholder's wealth, takeovers create value and capital market is efficient, holds on takeovers in Indonesia during 2009-2011 from bidders' shareholders' point of view. Therefore, at first, the bidder's abnormal return is expected to be significantly higher than zero at the 5% significance level.

This research uses event study methodology and the sample consists of 55 transactions of corporate actions associated with takeovers carried out during 2009-2011 by bidders listed on Indonesia Stock Exchange. These are transactions recorded by Bapepam-LK. The event window is expanded to 7 days, 3 days before the announcement, the day of the announcement and 3 days after the announcement. The market model parameters are estimated over the 120 days prior to the event window.

It is concluded that bidder's abnormal return from takeover activity is not higher than zero. The average cumulative abnormal return is 2,51% and not statistically significant. Four out of 55 transactions have positive cumulated abnormal return that is statistically significant. There are also positive average abnormal returns on two days and one day before the announcement day. The presence of average abnormal returns on the days surrounding the announcement day indicates that the capital market in Indonesia is semi-strong form efficient.

Keyword: takeover, mergers, acquisitions, abnormal return, event study

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah asumsi dan prediksi *neoclassical* berlaku untuk *takeover* di Indonesia pada periode 2009-2011 bahwa manajer memaksimumkan kekayaan pemegang saham, *takeover* menciptakan nilai, dan pasar modal efisien dari sudut pandang pemegang saham perusahaan penawar. Sehingga, pada awalnya, *bidder's abnormal return* diperkirakan lebih besar dari nol dan signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%.

Penelitian ini menggunakan metoda *event study* dan sampelnya terdiri dari 55 transaksi aksikorporasiterkait *takeover* yang dilakukan oleh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang bertindak sebagai penawar dalam *takeover* pada periode 2009-2011 yang direkam oleh Bapepam-LK. *Event window* dikembangkan menjadi 7 hari, 3 hari sebelum pengumuman, hari pengumuman, dan 3 hari setelah pengumuman. Parameter *market model* diestimasi selama 120 hari sebelum *event window*.

Kesimpulannya adalah bahwa *bidder's abnormal return* dari aktivitas *takeover* tidak lebih besar dari nol. *Average cumulative abnormal return* sebesar 2,51% dan tidak signifikan secara statistik. Terdapat 4 dari 55 transaksi yang menjadi sampel dengan *cumulated abnormal return* positif yang signifikan secara statistik. Terdapat juga *average abnormal return* positif yang signifikan secara statistik di sekitar pengumuman *takeover* pada H-2 dan H-1. Kehadiran *average abnormal return* di sekitar pengumuman menunjukkan bahwa Pasar Modal Indonesia memiliki bentuk efisiensi setengah kuat.

Kata kunci: *takeover*, merger, akuisisi, *abnormal return*, *event study*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	iii
PERNYATAAN PUBLIKASI LAPORAN PENELITIAN.....	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GRAFIK.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Kegunaan Penelitian.....	8
- Kegunaan Teoritis	8
- Kegunaan Praktis.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	10
2.1.1 Pengertian dan Manfaat <i>Takeover</i>	10
2.1.2 Pasar Modal dan Indeks Harga Saham	15
2.1.3 <i>Efficient Market Hypothesis</i>	18
2.1.4 <i>Neoclassical Hypothesis</i>	20
2.1.5 <i>Behavioral Hypothesis</i>	21
2.1.6 <i>Return</i> dan <i>Abnormal Return</i>	22
2.2 Review Penelitian Sebelumnya	23
2.3 Kerangka Pemikiran	28
2.4 Hipotesis Penelitian.....	29
2.4.1 <i>Bidder's Abnormal Return (H)</i>	29
BAB III METODA PENELITIAN	
3.1 Metoda <i>Event Study</i>	30
3.2 Populasi dan Sampel.....	32
3.4 Sumber dan Teknik Penentuan Data	35
3.5 Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis	36
3.5.1 Rancangan Analisis.....	36

3.5.2 Uji Hipotesis	38
3.5.2.1 Hipotesis Statistik.....	38
3.5.2.2 Statistik Uji.....	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian.....	41
4.2 Pembahasan	45
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	46
5.2 Saran.....	47
DAFTAR PUSTAKA	49
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Nilai Transaksi Aksi Korporasi Terkait <i>Takeover</i> di Indonesia.....	33
Tabel 3.2 Hasil Penentuan Sampel yang Masuk dalam Sampel Penelitian	35
Tabel 4.1 Nilai <i>Cumulated Abnormal Return</i>	41
Tabel 4.2 Nilai <i>Average Abnormal Return</i>	43
Tabel 4.3 Nilai <i>Average Cumulative Abnormal Return</i>	44

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.2 Indeks Saham Komposit Dunia.....	2
Grafik 3.1 Plot Transaksi Aksi Korporasi Terkait <i>Takeover</i> di Indonesia.....	33

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Bagan <i>Takeover</i>	12
Gambar 2.2 Bagan Rerangka Pemikiran	29