



UNIVERSITAS INTERNASIONAL  
SEMEN INDONESIA

**SKRIPSI-AC1N416**

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN  
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN AKUISITOR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:  
NIMAS INDAH SARI RIFQI  
NIM: 1021710050**

**DOSEN PEMBIMBING  
ALFIANA FITRI, S.A., M.A.**

**DEPARTEMEN AKUNTANSI  
UNIVERSITAS INTERNASIONAL SEMEN INDONESIA  
TAHUN 2021**

**SKRIPSI-AC1N416**

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN  
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN AKUISITOR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:  
NIMAS INDAH SARI RIFQI  
NIM: 1021710050**

**DOSEN PEMBIMBING  
ALFIANA FITRI, S.A., M.A.**

**DEPARTEMEN AKUNTANSI  
UNIVERSITAS INTERNASIONAL SEMEN INDONESIA  
TAHUN 2021**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN  
AKUISISI PADA PERUSAHAAN AKUISITOR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana

Akuntansi (S.Ak)

Pada

Bidang Akuntansi Keuangan

Program Studi S-1 Akuntansi

Universitas Internasional Semen Indonesia

Oleh:

**NIMAS INDAH SARI RIFQI**

NIM 1021710050

**DEWAN PENGUJI**

1. Fitri Romadhon, S.A., M.Sc

NIDN: 0722039302

2. Husnunnida Maharani, S.E., M.S.A.

NIDN: 0720069301

Penguji 1.....

Penguji 2.....

**Disetujui Oleh Pembimbing Skripsi**

1. Alfiana Fitri, S.A., M.A.

NIDN: 0729049001

Pembimbing.....

**Gresik, 6 September 2021**

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS  
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Internasional Semen Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nimas Indah Sari Rifqi

NIM : 1021710050

Program Studi : Akuntansi

Jenis karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Internasional Semen Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty- Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN AKUISITOR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Internasional Semen Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Gresik

Pada tanggal : 6 September 2021

Yang menyatakan



(Nimas Indah Sari Rifqi)

**HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS**

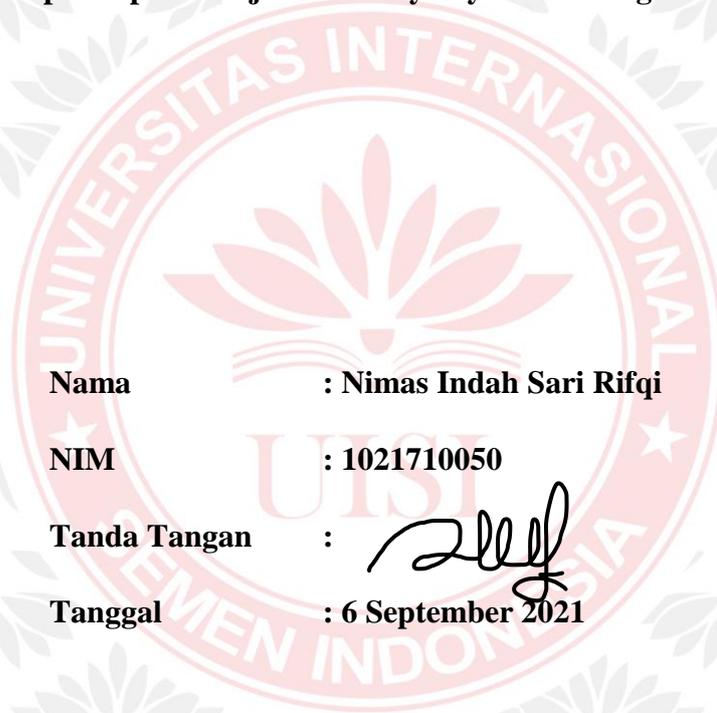
**Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Nimas Indah Sari Rifqi**

**NIM : 1021710050**

**Tanda Tangan : **

**Tanggal : 6 September 2021**



# **ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN AKUISITOR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama mahasiswa : Nimas Indah Sari Rifqi  
NIM : 1021710050  
Pembimbing : Alfiana Fitri, S.A., M.A.

## **ABSTRAK**

Persaingan usaha antar perusahaan semakin hari semakin ketat, karena kondisi yang seperti itu menuntut perusahaan untuk mengembangkan strategi agar perusahaan dapat bertahan, berdaya saing dan bahkan lebih berkembang. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan adalah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pengumuman merger dan akuisisi.

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020, data perusahaan diperoleh dari perusahaan yang memberi pemberitahuan kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU). Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* dan menghasilkan sebanyak 40 perusahaan sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor.

**Kata kunci:** *merger*, akuisisi, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan

**ANALYSIS OF MARKET REACTION TO THE ANNOUNCEMENT OF  
MERGERS AND ACQUISITIONS IN ACQUISITOR COMPANIES LISTED  
ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By : Nimas Indah Sari Rifqi  
Student Identity Number : 1021710050  
Supervisor : Alfiana Fitri, S.A., M.A.

**ABSTRACT**

*Business competition between companies is getting tougher day by day, because such conditions require companies to develop strategies so that companies can survive, be competitive and even develop. One way that companies can do is to conduct mergers and acquisitions. This study aims to analyze the impact of merger and acquisition announcements.*

*This research was conducted on all acquiring companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 – 2020, company data were obtained from companies that gave notice to Business Competition Supervisory Commission (KPPU). The approach used is a quantitative approach. The sample in this study was selected by purposive sampling method and produced as many as 40 sample companies. The results of this study indicate that there is no difference between abnormal returns and stock trading volume before and after mergers and acquisitions in the acquiring company.*

**Keywords:** *merger, acquisition, abnormal return, trading volume activity*

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, Segala puji bagi Allah SWT atas berkah dan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020. Skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan kelulusan

Dalam kesempatann ini juga peneliti menyampaikan rasa hormat dan terimakasih atas bantuan dari berbagai pihak yang berupa bimbingan, saran dan juga dukungan kepada :

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan saya karunia, rahmat kasih sayang serta hidayah sehingga peneliti dapat menyelesaikan perkuliahan sampai dengan menyelesaikan penyusunan skripsi.
2. Kedua orang tua saya yang senantiasa mendoakan yang terbaik, memberi kasih sayang serta dukungan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi.
3. Alfiana Fitri, S.A., M.A. Selaku kepala program studi Akuntansi dan juga selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan bimbingan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi.
4. Bapak dan ibu dosen UISI terutama bapak ibu dosen program studi akuntansi yang menyalurkan ilmunya.
5. Teman seperjuangan dan juga teman persekripsian yaitu Fatul, Rosita, Sedy dan juga Resti yang selalu membantu saya, terimakasih atas bantuannya.
6. Pihak – pihak yang banyak membantu yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih ada kekurangan dengan demikian peneliti mengharapkan kritik dan saran untuk memperbaiki penelitian ini, semoga penelitian ini bermanfaat bagi peneliti dan juga pihak – pihak yang membaca.

Akhir kata semoga Tuhan membalas segala kebaikan atas pihak – pihak yang telah membantu.

Gresik, 06 September 2021

Peneliti

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	v
<b>ABSTRAK</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	viii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penulisan.....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	7
2.1 Landasan Teori .....	7
2.2 Kerangka Konseptual .....	12
2.3 Teori yang Berhubungan .....	15
2.4 Perumusan Hipotesis .....	17
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	19
3.1 Jenis Penelitian .....	19
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	19
3.3 Populasi dan Sampel .....	19
3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel .....	20

3.5 Teknik Analisis Data .....	21
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>23</b>
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	23
4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	23
4.3 Uji Normalitas.....	25
4.4 Uji Paired Samples T Test .....	26
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian .....	27
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>29</b>
5.1 Kesimpulan .....	29
5.2 Keterbatasan.....	29
5.3 Saran .....	29
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>31</b>
<b>LAMPIRAN 1 DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN .....</b>	<b>33</b>
<b>LAMPIRAN 2 HASIL PERHITUNGAN TABULASI .....</b>	<b>35</b>
<b>LAMPIRAN 3 HASIL PERHITUNGAN TABULASI .....</b>	<b>38</b>
<b>LAMPIRAN 4 HASIL OLAH DATA IBM SPSS STATISTICS 24.....</b>	<b>41</b>
<b>BIODATA PENULIS .....</b>	<b>43</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Ilustrasi Akuisisi.....	13
------------------------------------	----



## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Sampel.....	19
Tabel 4.1 Data <i>Abnormal Return</i> .....	23
Tabel 4.2 Data Volume Perdagangan Saham .....	24
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	25
Tabel 4.4 Hasil Uji Hipotesis <i>Abnormal Return</i> .....	26
Tabel 4.5 Hasil Uji Hipotesis Volume Perdagangan Saham .....	26



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kemajuan teknologi dan komunikasi semakin hari semakin canggih sehingga membuat kondisi persaingan usaha pada sebuah perusahaan semakin hari semakin ketat. Hal ini membuat sebuah perusahaan harus mampu mengembangkan sebuah strategi agar dapat bertahan dan juga berkembang mengikuti era saat ini. Banyak cara untuk sebuah perusahaan bertahan dan berkembang dalam menangani era teknologi saat ini salah satunya adalah menggabungkan perusahaan satu dengan perusahaan yang lebih besar dalam sebuah industri menjadi sama seperti merger atau akuisisi.

Pengertian merger sendiri adalah suatu proses pengambilalihan saham yang dilakukan oleh sebuah perusahaan terhadap perusahaan yang lain dimana perusahaan yang diambil alih itu tidak lagi menjadi perusahaan yang berdiri sendiri, tetapi sudah menjadi bagian dari perusahaan yang sudah mengambil alih perusahaan tersebut (Hamid, 1998). Sedangkan akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah pada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing – masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri (Made Sudanana, 2011).

Perusahaan yang mengakuisisi atau perusahaan yang diakuisisi tetap berhak melakukan kegiatan operasional seperti biasa tanpa adanya campur tangan perusahaan akuisitor dan jika perusahaan yang melakukan merger atau yang diambil alih akan melakukan kegiatan operasionalnya dengan adanya campur tangan perusahaan yang telah mengambil alih atau yang bisasa disebut *merger*.

Untuk menghadapi persaingan yang ada dan juga demi keberlangsungan sebuah perusahaan agar tetap kompetitif tidak jarang perusahaan menggunakan beberapa strategi seperti mempertahankan atau bahkan meningkatkan kualitas produk sesuai dengan keinginan konsumen, menambah perluasan daerah

pemasaran, melakukan peningkatan skala ekonomi dengan mengefisiensi biaya. Tidak hanya sampai disitu perusahaan juga perlu mengembangkan strategi yang tepat agar dapat mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri sehingga bisa mempertahankan eksistensinya dan juga memperbaiki kinerja. Salah satu strategi dan upaya yang dapat digunakan oleh perusahaan agar dapat bertahan dan berkembang adalah dengan melakukan merger dan akuisisi ini. Banyak alasan mengapa sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi seperti meningkatkan kekuatan pasar, mengatasi hambatan untuk masuk dalam suatu industri, menghemat biaya dan juga mengurangi resiko pengembangan produk baru, serta mempercepat dalam memasarkan produk (Irelan dan Hoskisson, 1997).

Karena itulah perusahaan melakukan merger dan akuisisi dan pengumuman tersebut dapat memberikan suatu informasi yang penting dalam suatu perusahaan. Pengumuman ini tidak hanya akan berdampak pada perusahaan yang melakukan merger atau perusahaan akuisitor (pengakuisisi) dan perusahaan yang diakuisisi atau target *firm* tetapi juga berdampak pada perusahaan lain yang juga menjadi pesaing dalam sebuah perusahaan yang sama. Informasi aktivitas suatu perusahaan berhubungan dengan kinerja harga saham perusahaan lain dengan industri yang sama.

Alasan yang paling sering digunakan oleh perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi karena merger dan akuisisi lebih efisien daripada harus membangun unit bisnis itu sendiri. Pada umumnya tujuan dilakukan merger dan akuisisi adalah agar mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud dalam hal ini adalah nilai yang bersifat jangka panjang dibandingkan dengan nilai tambah yang bersifat hanya sementara. Karena itu ada dan tidaknya sinergi suatu merger atau akuisisi tidak dapat dirasakan hasilnya secara cepat setelah melakukan merger dan akuisisi tetapi dibutuhkan waktu yang relatif panjang (Rahardiani, 2010).

Selain membawa manfaat yang banyak keputusan merger dan akuisisi ini tidak terlepas dari permasalahan diantaranya adalah biaya yang digunakan untuk melakukan merger dan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya yang juga belum pasti sesuai sesuai yang diharapkan. Permasalahan lain yang dapat muncul karena adanya merger dan akuisisi ini adalah adanya *corporate culture* sehingga dapat

berpengaruh pada sumber daya manusia yang akan dipekerjakan. Tapi selama merger dan akuisisi ini dilakukan atas dasar untuk memperoleh sinergi, maka melakukan merger dan akuisisi diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga akan meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan tersebut dan dapat mempengaruhi naiknya harga saham. Dengan naiknya harga saham akan menambah nilai bagi perusahaan yang nanti pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Suta, 1992).

Akibat pengumuman merger dan akuisisi dapat menimbulkan reaksi suatu pasar yang dapat dilihat pada berubahnya harga saham, baik pada perusahaan pengakuisisi atau perusahaan target. Perubahan pada harga saham mengidentifikasi besarnya kemakmuran yang akan diperoleh para pemegang saham melalui jumlah abnormal return yang diterima sebagai dampak pengumuman merger dan akuisisi selain abnormal return volume perdagangan saham juga dapat dilihat sebagai suatu reaksi pasar atas informasi pengumuman merger dan akuisisi (Lestari, 2014) karena volume perdagangan merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham.

Volume perdagangan saham juga merupakan fungsi peningkatan dari perubahan harga saham, dimana harga yang merefleksikan tingkat informasi dan juga merupakan salah satu variabel transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia yang diteliti untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa merger dan akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Perubahan volume perdagangan saham pada pasar modal akan menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham di bursa mencerminkan keputusan investasi investor.

Kinerja perusahaan pasca – akuisisi dapat diidentifikasi melalui laporan keuangan, namun beberapa teori modern memberikan justifikasi bahwa cara yang paling *reliable* dalam mengukur kinerja ekonomi perusahaan yaitu dengan mencari tahu harga saham terhadap kinerja pasar secara keseluruhan. Dalam pasar efisien, nilai yang dapat diharapkan dari sebuah akuisisi akan diestimasi dengan menganalisis perubahan pasar segera sesudah pengumuman akuisisi. Pengujian seperti ini bisa menggunakan pengukuran *abnormal return* (Moin, 2010).

Pengumuman merger dan akuisisi merupakan salah satu jenis informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Pengumuman tersebut merupakan salah satu jenis pengumuman yang dapat digunakan untuk melihat reaksi suatu pasar. Reaksi pasar tersebut dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diukur dengan menggunakan return dan likuiditas saham (Aritonang, 2009).

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dampak yang dapat ditimbulkan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Terdapat perbedaan antara peneliti sebelumnya, berdasarkan analisis yang dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi sehingga dapat dikatakan bahwa pengumuman tersebut tidak memberikan pengaruh yang kuat untuk membuat para pelaku pasar untuk memutuskan berinvestasi saham atau tidak (As'ari et al., 2017).

Penelitian oleh (Susanti, 2019) Abnormal Return mengalami perbedaan yang signifikan memberikan informasi berupa merger dan akuisisi dianggap investor sebagai kabar yang baik dan dapat memberikan sinyal positif dan juga memiliki kandungan informasi yang berharga dan mempengaruhi pengambilan keputusan para pelaku pasar. Perbedaan yang didapatkan ketika melakukan merger dan akuisisi menunjukkan salah tujuan perusahaan yaitu untuk membentuk terciptanya sinergi. Berdasarkan uji statistic deskriptif dan uji hipotesis dengan menggunakan paired sample t-test, bahwa terdapat perbedaan yang tidak signifikan terhadap return saham dengan adanya sebuah peristiwa merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini tidak mendukung hipotesis yaitu terdapat perbedaan return saham yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sehingga hipotesis tidak terdukung.

Penelitian yang lainnya dilakukan oleh (Adnyani & Gayatri, 2018) mengatakan terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan – perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEI dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan akuisitor.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka penulis mengambil judul “**Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan**

## **Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Adapun beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat sesudah dan sebelum pengumuman merger dan akuisisi ?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada saat sesudah dan sebelum pengumuman merger dan akuisisi ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.
2. Untuk menguji perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Dalam penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan pemahaman dan suatu gambaran tentang reaksi pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi pada suatu perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat bagi sebuah perusahaan terutama pihak akuisitor dan juga bermanfaat bagi para pemegang saham serta pelaku bisnis dalam mengambil keputusan ekonomi yang berkaitan dengan perubahan keuntungan karena akibat merger dan akuisisi di Bursa Efek. Dari penelitian ini diharapkan agar dapat membantu investor dan calon investor dalam

memberikan wawasan dan informasi untuk mengambil keputusan investasi supaya mendapat keuntungan seperti apa yang diharapkan di pasar modal.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan gambaran agar dapat digunakan sebagai salah satu jurnal acuan untuk penelitian yang serupa.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Penulisan dari skripsi ini disajikan dalam lima bab, tiap bab akan ditulis secara sistematis sehingga tiap bab-babnya menggambarkan suatu hubungan, yaitu:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori, kerangka konseptual, dan perumusan hipotesis.

### **BAB III : METODA PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, statistik deskriptif, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan, saran, dan implikasi.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signaling Theory***

Menurut Rahadiani (2010), teori sinyal menyatakan bahwa suatu kebijakan yang diambil oleh emiten, pemerintah atau investor pada prinsipnya memberikan sinyal atau pertanda kepada pasar tentang kecenderungan atau tren dimasa yang akan mendatang.

Jogiyanto (2000) menyatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Teori sinyal juga menunjukkan adanya informasi asimetri antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang lain dilakukan oleh manajemen. Informasi tersebut diharapkan menjadi kabar baik yang dapat direspon secara positif dalam bentuk investasi pada perusahaan (Astria, 2009). Aktivitas merger dan akuisisi mempunyai nilai informatif juga bagi investor sehingga akan dapat mempengaruhi keputusan investasi dalam bentuk perubahan harga saham karena adanya transaksi yang meningkat atau menurun

##### **2.1.2 *Pengertian Pasar Modal***

Secara umum dalam keuangan dikenal dengan dua bentuk pasar modal yaitu *capital market* dan pasar uang atau *money market*. Kedua jenis pasar ini saling bahu membahu bekerja sama dalam usahanya, menciptakan kondisi ekonomi yang nantinya akan mampu untuk mendorong pertumbuhan ekonomi negara yang bersangkutan secara sistematis (Fahmi dan Hadi, 2009).

Pasar modal atau *capital market* merupakan pasar untuk berbagai investasi keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik surat utang atau obligasi, saham, reksadana, maupun *instrument* yang lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi suatu perusahaan maupun institusi lain seperti pemerintah dan sebagai saran bagi kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar

modal dapat memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Sarah, 2014).

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri baik diterbitkan oleh pemerintah, public authorities maupun perusahaan swasta (Husnan, 2009). Berdasarkan Undang – Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan tentang pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

### **2.1.3 Instrumen Pasar Modal**

Dalam pasar modal terdapat beberapa instrument menurut (BAPEPAM LK,2003) :

#### **1. Saham**

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham biasanya memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Terdapat dua jenis saham yaitu :

##### **a. Saham Biasa**

Saham biasa merupakan jenis efek yang sering digunakan oleh emiten sebagai salah satu cara untuk mendapatkan dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di pasar modal.

##### **b. Saham Preferen**

Saham preferen memiliki letak perbedaan dengan saham biasa, perbedaan tersebut terletak pada hak yang melekat pada saham tersebut, karakteristik saham preferen:

- a). Pembayaran dividen dalam jumlah yang menetap
- b). Mendapat hak klaim lebih dahulu saham perusahaan dilikuidasi
- c). Saham preferen juga dapat dikonversikan menjadi saham biasa

##### **c. Obligasi**

Obligasi adalah sertifikat yang berisi sebuah kontrak antara investor dan perusahaan yang menyatakan bahwa investor atau pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan

d. *Derivative*

*Derivative* terdiri dari efek yang diturunkan dari efek lain yang disebut *underlying*. Berikut beberapa macam instrument *derivative* di Indonesia:

a. Opsi

Surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang atau lembaga untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham *call option* dan menjual saham *put option* pada harga yang sudah ditentukan sebelumnya.

b. Waran

Sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang untuk membeli saham perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah dan masa berlaku waran tersebut.

c. *Right*

Adalah suatu surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru.

#### **2.1.4 Penggabungan Usaha**

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Paragraf 08 Tahun 1999 menyatakan bahwa penggabungan usaha adalah pernyataan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan juga operasi perusahaan.

#### **2.1.5 Sifat Penggabungan Usaha**

Menurut (Beams, 2004) sifat penggabungan usaha terbagi menjadi tiga yaitu :

1. Integrasi Horizontal

Penggabungan sebuah perusahaan yang memiliki lini bisnis yang sejenis menjadi satu perusahaan yang lebih besar. Dibentuknya penggabungan usaha ini

pada umumnya untuk menghindari adanya persaingan diantara perusahaan yang sejenis dan juga untuk meningkatkan efisiensi diantara perusahaan – perusahaan yang bersangkutan tersebut.

## 2. Integrasi Vertikal

Penggabungan dua perusahaan atau lebih perusahaan yang memiliki lini bisnis yang berbeda akan tetapi masih dalam satu rantai produksi atau distribusi atau bahkan keduanya.

## 3. Konglomerasi

Merupakan kombinasi dari penggabungan horizontal dan vertical yaitu merupakan penggabungan perusahaan – perusahaan dengan lini bisnis atau produk dan jasa yang tidak saling berhubungan.

### 2.1.6 Alasan Penggabungan Usaha

Alasan suatu perusahaan melakukan penggabungan usaha menurut (Beams, 2004)

#### 1. Keuntungan yang dilihat dari sisi biaya

Fasilitas yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan ekspansi biasanya akan lebih rendah jika dilakukan dengan cara penggabungan usaha daripada dilakukan dengan pengembangan itu sendiri.

#### 2. Risiko yang lebih rendah

Pembelian lini produk dari pasar yang sudah mapan biasanya memiliki resiko yang lebih rendah daripada mengembangkan produk dari pasar. Maka karena penggabungan usaha memiliki resiko yang lebih rendah terutama ketika tujuan diversifikasi. Jika perusahaan – perusahaan yang sudah sangat besar dimana kapasitas produksinya berlebihan, maka penggabungan usaha mungkin hanya untuk merupakan suatu cara perusahaan agar terus tetap tumbuh.

#### 3. Penundaan (*delay*) operasi yang lebih kecil

Penggabungan usaha suatu perusahaan akan dapat memenuhi kebutuhan pasar dengan cepat karena fasilitas pabrik yang diakuisi dalam keadaan sudah siap beroperasi dan sudah memenuhi peraturan pemerintah maupun lingkungan untuk beroperasi. Sedangkan jika perusahaan membangun sebuah fasilitas baru, maka akan terjadi *delay* untuk memenuhi kebutuhan pasar, karena membutuhkan waktu yang

lama untuk melakukan kontruksi, mendapat persetujuan pemerintah dan juga melakukan penelitian mengenai dampak pabrik terhadap lingkungan.

4. Menghindari Pengambilalihan

Banyak perusahaan menggabungkan untuk menghindari diakuisisi sendiri. Perusahaan kecil cenderung lebih rentan terhadap pengambil alihan perusahaan. Oleh karena itu, banyak dari perusahaan mengadopsi strategi pembeli yang agresif untuk mempertahankan terhadap pengambilalihan upaya oleh perusahaan lain.

5. Perolehan Aktiva Tak Berwujud

Penggabungan usaha dapat mempertemukan kedua berwujud dan sumber daya yang nyata. Akuisisi paten, hak mineral, penelitian, database pelanggan, atau manajemen mungkin menjadi salah satu faktor pendorong utama dalam bisnis kombinasi.

6. Alasan Lainnya

Salah satu alasan melakukan merger adalah karena dapat dilakukan dengan tujuan memanfaatkan penghematan pajak. Misalkan suatu perusahaan yang membeli mempunyai keuntungan yang cukup tinggi, sedangkan perusahaan yang dibeli memiliki kerugian yang cukup besar. Kedua perusahaan tersebut bisa bergabung, kemudian kerugian bisa ditransfer ke perusahaan gabungan (*tax loss carry forward and or backward*). Pajak yang dibayarkan oleh perusahaan gabungan akan berkurang dibandingkan dengan jika tidak bergabung.

### 2.1.8 Bentuk Penggabungan Usaha

Bentuk penggabungan usaha (Beams et al, 2004) yaitu :

1. Merger

Merger atau penggabungan adalah pengambilalihan sebuah perusahaan dan semua operasi dari entitas usaha yang lain, dan suatu entitas yang diambil alih tersebut dibubarkan.

2. Akuisisi

Sebuah perusahaan mengakuisisi saham berhak memiliki suara dari perusahaan lain dan kedua perusahaan tersebut tetap beroperasi sebagai entitas hukum yang terpisah, tetapi tetao timbul hubungan induk–anak.

3. Konsolidasi

Konsolidasi dapat terjadi jika sebuah perusahaan yang baru dibentuk untuk mengambil alih aktiva – aktiva dan operasi dari dua atau lebih entitas usaha yang terpisah, dan entitas – entitas yang terpisah tersebut dibubarkan.

## **2.2 Kerangka Konseptual**

### **2.2.1 Pengertian Merger**

Merger atau penggabungan dari dua atau lebih perusahaan, dalam hal ini salah satu perusahaan akan tetap ada sedangkan perusahaan yang lainnya lagi akan menjadi hilang dan hanya salah satu nama perusahaan yang bergabung yang akan digunakan (Foster dalam Rahardiani, 2010). Ikatan akuntan Indonesia memberikan definisi berdasarkan perspektif akuntansi bahwa merger adalah salah satu metode penyatuan usaha (*business combination*).

Penyatuan usaha itu sendiri didefinisikan sebagai penyatuan dua atau lebih perusahaan terpisah lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dari definisi diatas akuntansi membedakan penyatuan usaha dalam dua kategori yaitu (1) penyatuan kepentingan atau penyatuan kepemilikan dan akuisisi (2) penyatuan kepentingan memiliki makna yang sama dengan dan PSAK ( Pernyataan Standar Akuntansi Indonesia ) No. 22, yang mendefinisikan penyatuan kepentingan dengan suatu penggabungan usaha dimana para pemegang saham perusahaan bergabung bersama untuk menyatukan kendali atas seluruh atau secara efektif seluruh aktiva neto dan operasi perusahaan yang bergabung tersebut, dan selanjutnya memikul segala risiko dan manfaat yang melekat pada entitas gabungan, sehingga tidak ada pihak yang dapat diidentifikasi sebagai perusahaan pengakuisisi (Sarah, 2014).

### **2.2.2 Akuisisi**

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* (*latin*) dan *acquisition* (*inggris*), maknanya secara harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu atau obyek yang telah dimiliki sebelumnya untuk ditambahkan pada sesuatu atau obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminology bisnis dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan

pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2003)

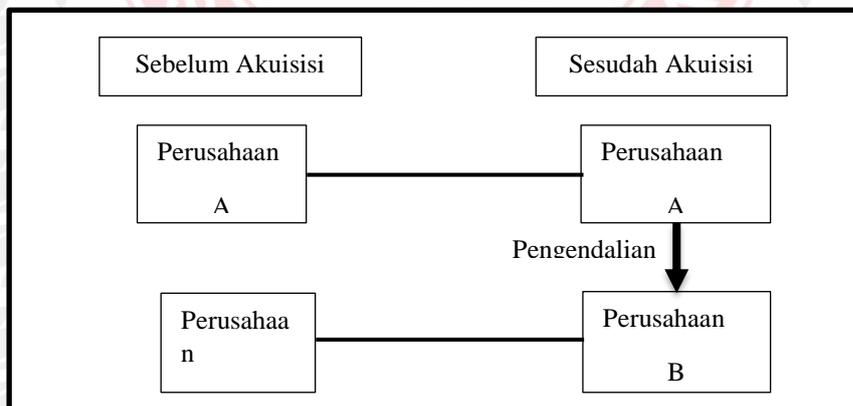
Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau Sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

PSAK No. 22 mendfinisikan akuisisi sebagai suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*). Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi

Kendali perusahaan yang dimaksud dalam pengendalian adalah untuk :

- Mengatur sebuah kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat redaksi

### Ilustrasi Akuisisi



**Gambar 2.1**  
**Ilustrasi Akuisisi**

Pada ikustrasi di atas perusahaan A mengakuisisi 100 persen perusahaan B. Keduanya masih bisa berdiri sebagai badan hukum yang terpisah tetapi menyebabkan beralihnya kepemilikan perusahaan B dari pemiik lama kepada

perusahaan A yang selanjutnya perusahaan A memiliki pengendalian perusahaan B baik menyangkut manajemen, keuangan, produksi, pemasaan serta kebijakan strategik lainnya.

### **2.2.3 Motif Merger dan Akuisisi**

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu adanya motif ekonomi dan motif non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang berdasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik katau manajemen perusahaan (Sarah, 2014)

#### **1. Motif Ekonomi**

Tujuan perusahaan dalam prespektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi dengan tujuan jangka panjangnya adalah agar mencapai peningkatan nilai tersebut.

#### **2. Motif sinergi**

Motif sinergi dihaikkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari dua kekuatan atau lebih elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan jumlah aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri – sendiri.

Motivasi salah satu perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sebuah sinergi yang manfaatnya ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan tersebut bekerja secara terpisah.

#### **3. Motif Diversifikasi**

Strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi yang dimaksud diversifikais adalah untuk mendukung aktiva bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika perusahaan melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi.

#### **4. Motif Non-Ekonomi**

Merger dan akuisisi tidak hanya melakukan aktivitas yang hanya berdasarkan pada pertimbangan ekonomi saja akan tetapi juga didasarkan pada pertimbangan lain seperti prestasi dan ambisi.

### **2.2.3. Manfaat Merger dan Akuisisi**

Menurut Kwik Kian G (Sarah, 2014) ada beberapa manfaat merger dan akuisisi, yaitu :

1. **Komplementaris**

Penggabungan dua perusahaan sejenis atau lebih secara horizontal dapat menimbulkan sinergi dalam berbagai bentuk, misalnya perluasan produk, transfer teknologi, sumber daya manusia.

2. ***Pooling* Kekuatan**

Sebuah perusahaan yang terlampau kecil untuk mempunyai fungsi – fungsi penting untuk perusahaannya, seperti fungsi Research and Development akan lebih efektif jika bergabung dengan perusahaan lain yang sudah memiliki fungsi tersebut.

3. **Mengurangi persaingan**

Penggabungan usaha diantara perusahaan yang sejenis dapat mengakibatkan adanya pemusatan pengendalian, sehingga dapat mengurangi pesaing.

4. **Menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan**

Bagi perusahaan yang kesulitan likuiditas dan terdesak oleh kreditur, keputusan merger dan akuisisi dengan perusahaan yang kuat akan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

## **2.3 Teori yang Berhubungan**

### **2.3.1 *Return Saham***

Menurut Jogiyanto (2000) menyebutkan bahwa return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi dimasa mendatang.

Return realisasi atau retron actual merupakan pengembalian hasil suatu investasi saham yang telah terjadi pada periode waktu yang lalu. Return ini memiliki beberapa karakteristik yaitu retron dihitung berdasarkan nilai historis,

return ini digunakan sebagai pengukur kinerja investasi, berguna sebagai dasar perhitungan return ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang, return ini belum terjadi dan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan investasi saham dengan mengetahui tingkat pengembalian yang diharapkan dari berbagai investasi, maka calon investor dapat mengambil keputusan investasi pada saham perusahaan mana saja yang paling menguntungkan dengan mengetahui risiko tertentu.

### 2.3.2 *Abnormal Return*

Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. Menurut (Jogiyanto, 2000) return tidak normal adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Apabila return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan berarti *abnormal return* positif, hal ini yang diharapkan oleh investor. Sedangkan apabila *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan berarti *abnormal return* negatif.

*Return* sesungguhnya terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi (Nilam, 2010). *Abnormal return* saham perusahaan mempunyai 2 arah yaitu positif dan negatif. *Abnormal return* positif menunjukkan pemegang saham perusahaan memperoleh *return* saham di atas *return* pasar pada hari perdagangan tersebut. Sedangkan *abnormal return* negatif berarti *return* saham yang diperoleh lebih kecil dari *return* pasar. Menghitung *abnormal return*:

$$Arit = Rit - E(Rit)$$

Keterangan:

Arit = *abnormal return* saham I pada hari ke *t*

Rit = *return* sesungguhnya saham I pada hari ke *t*

E(Rit) = *return* ekspektasi pasar pada hari ke *t*

Pengujian *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *abnormal return* (*average*

*abnormal return*) seluruh sekuritas secara cross-section untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa(Lestari, 2014) .

#### **2.4.4 Aktivitas Volume Perdagangan (TVA)**

Likuiditas saham dapat diukur dengan volume perdagangan. Dengan cepatnya saham diperdagangkan, maka memberi petunjuk bahwa saham tersebut semakin likuid. (Foster, 1986) dalam (Aritonang, 2009) menyatakan volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan variabel Aktitas Volume Perdagangan (Trading Volume Activity/TVA) dengan cara membagi antara saham perusahaan yang diperdagangkan dengan saham perusahaan yang beredar.

Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham tersebut oleh investor sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham.

Perhitungan Trading Volume Activity dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama. Menurut Foster (1986) Trading Volume Activity dapat dihitung dengan:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{jumlah saham yang beredar pada periode tertentu}}$$

Keterangan:

TVA = Trading Volume Activity (volume perdagangan saham)

#### **2.4.1 Perumusan Hopotesis**

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan mempunyai kemungkinan dapat mempengaruhi harga saham dari perusahaan yang bersangkutan di bursa efek secara langsung ataupun tidak langsung, tindakan atau aksi emiten mempunyai keterkaitan baik secara langsung maupun tidak langsung dengan kinerja keuangan perusahaan, kelangsungan hidup perusahaan,

mempengaruhi pertumbuhan perusahaan serta manajemen perusahaan, sehingga akan memberikan pengaruh terhadap harga saham. Perubahan harga saham yang terjadi dapat mengindikasikan besarnya kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham melalui jumlah *abnormal return* yang mereka terima (As'ari et al., 2017)

Astria (2009) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan abnormal return pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Namun dalam beberapa penelitian lain ditemukan hasil yang tidak sama dengan penelitian diatas, diantaranya (Rahardiani, 2010) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham yang hasil hipotesisnya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham yang signifikan.

Restanti (2015) juga meneliti mengenai merger dan akuisisi pada abnormal return, volume perdagangan. Penelitiannya menyatakan bahwa ditemukan perbedaan abnormal return yang tidak signifikan namun terdapat perbedaan signifikan pada TVA sebelum maupun sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Pasar modal yang efisien akan menangkap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham tersebut. Sinyal positif akan membuat pasar merespon positif informasi dari emiten sedangkan sinyal negatif akan membuat pasar juga merespon negatif informasi tersebut.

Menurut Setyawan (2016) volume perdagangan saham adalah suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi dengan melalui parameter pergerakan volume perdagangan di pasar modal. TVA (*Trading Volume Activity*) merupakan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu, biasanya harian. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan

$H_1$  : Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor

$H_2$  : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan akuisitor.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Metode yang digunakan di dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

#### **3.2 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah memperoleh data dengan cara mengumpulkan data-data yang terkait dengan penelitian. Dalam penelitian ini data bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*, buku-buku, dan jurnal-jurnal yang berkaitan dengan penelitian.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah :

##### **3.3.1 Populasi**

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi mulai tahun 2016-2020

##### **3.3.2 Sampel**

Sampel yang digunakan adalah perusahaan pengakuisi yang melakukan merger dan akuisisi. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik sampling yang memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriterianya adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2016-2020
2. Tanggal pengumuman merger dan akuisisi ditunjukkan dengan jelas
3. Saham perusahaan penelitian aktif diperdagangkan

**Tabel 3.1**

### Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi periode 2016 – 2020 ( data diperoleh dari KKPU )	512
2	Perusahaan akuisitor yang belum terdaftar di BEI	(388)
3	Perusahaan yang tidak menunjukkan tanggal merger dan akuisisi	(31)
4	Saham yang tidak aktif diperdagangkan	(55)
		48

### 3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel adalah objek yang berbentuk apa saja yang dapat ditentukan oleh peneliti untuk diteliti dengan tujuan mencari kesimpulan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah abnormal return dan volume perdagangan saham.

#### 3.4.1 *Abnormal Return*

*Abnormal return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor atau para pemegang saham melebihi harapan sebelumnya. Dalam penelitian ini *abnormal return* dihitung menggunakan *market adjusted abnormal return*, yaitu selisih *return* saham yang dihitung dari *return individual* dikurangi *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2020). Langkah-langkah untuk menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut :

a. *Return Individual* ( $R_{it}$ )

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *return* saham i pada periode t

$P_t$  = harga penutupan saham i pada saat t

$P_{t-1}$  = harga penutupan saham i pada saat t-1

b. *Return Pasar* ( $R_{mt}$ )

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = tingkat *return* pasar pada saat t

IHSG<sub>t</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

IHSG<sub>t-1</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t-1

c. *Abnormal Return*

$$AR_{it} = R_{it} - R_{m_t}$$

Keterangan

AR<sub>it</sub> = *abnormal return* saham i pada periode t

R<sub>it</sub> = *return* individual saham i pada periode t

R<sub>m<sub>t</sub></sub> = tingkat *return* pasar saham pada periode t

### 3.4.2 Volume Perdagangan Saham

Volume perdangan saham adalah tingkat aktivitas saham perusahaan *go public* pada setiap perdagangan saham. Dalam penelitian ini volume perdangan saham dihitung dengan menggunakan sebagai berikut :

a. Menghitung perubahan volume perdagangan saham

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{jumlah saham yang beredar pada periode tertentu}}$$

b. Menghitung rata-rata volume perdagangan saham

$$X TVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

Keterangan:

X TVA = rata-rata volume perdagangan saham

TVA<sub>i</sub> = *Trading Volume Activity* saham i yang diakumulasi dari periode peristiwa sebelum (t-5) sampai (t-1) atau periode peristiwa setelah (t+1) sampai (t+5)

n = jumlah hari pengamatan periode peristiwa sebelum (t-5) sampai (t-1) atau periode peristiwa setelah (t+1) sampai (t+5)

## 3.5 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji *paired samples t test*.

### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data dengan melihat nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang variabel-variabel yang ada di dalam penelitian.

### **3.5.2 Uji Normalitas**

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *kolmogrov-smirnov*. Uji normalitas digunakan untuk penelitian kuantitatif untuk mengetahui data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak normal. Jika hasil yang ditunjukkan memiliki nilai signifikansi  $>0,05$  dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal namun jika hasil yang ditunjukkan memiliki nilai signifikansi  $<0,05$  dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

### **3.5.3 Uji Paired Samples T Test**

Analisis dengan uji paired samples T test adalah untuk menguji populasi atau variabel berpasangan dan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel yang dianggap memiliki hubungan.



## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi mulai tahun 2016-2020. Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id*, Yahoo Finance, buku-buku, dan jurnal-jurnal yang berkaitan dengan penelitian ini.

Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik sampling yang memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode yang telah digunakan didapatkan sampel sebanyak 12 perusahaan pada tahun 2016, 7 perusahaan di tahun 2017, 10 perusahaan di tahun 2018, 10 perusahaan di tahun 2019 dan sebanyak 9 perusahaan pada tahun 2020 sebanyak 44 perusahaan. Dan didapatkan data sampel sebanyak 48 data sampel.

### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data dengan melihat nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang variabel-variabel yang ada di dalam penelitian.

#### 4.2.1 *Abnormal Return*

Berikut adalah tabel data *abnormal return* :

**Tabel 4.1**

**Data *Abnormal Return***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	48	-.671	.565	-.07967	.293030
Sesudah	48	-.830	1.150	-.07400	.413069

Valid N (listwise)	48			
--------------------	----	--	--	--

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Tabel di atas memberikan penjelasan informasi sebagai berikut :

1. Data *abnormal return* sebelum merger dan akuisisi, menunjukkan nilai minimum sebesar -0,671, perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT Tower Bersama Infrastructure Tbk, sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai 0,565, perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT FKS Multi Agro. Nilai mean *abnormal return* sebelum merger dan akuisisi menunjukkan nilai sebesar -0,07967 dan nilai standar deviasi adalah sebesar 0,293030.
2. Data *abnormal return* sesudah merger dan akuisisi, menunjukkan nilai minimum sebesar -0,830, perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT PP Properti Tbk, sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 1.150, perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Phaphros Tbk. Nilai mean *abnormal return* sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai sebesar -0,07400 dan nilai standar deviasi adalah sebesar 0,413069.

#### 4.2.2 Volume Perdagangan Saham

Tabel 4.2

Data Volume Perdagangan Saham

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	49	.0000028	25.69	2.3659	3.98354
Sesudah	49	.0003804	166.54	6.3939	23.97150
Valid N (listwise)	49				

Tabel di atas memberikan penjelasan informasi sebagai berikut :

1. Data Volume Perdagangan Saham sebelum merger dan akuisisi menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0000028, perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT Saratoga Investama Sedaya Tbk sedangkan nilai maksimum sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 25,69. Perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Merdeka Copper Gold Tbk. Nilai

mean pada Volume perdagangan saham sebelum merger dan akuisisi menunjukkan nilai sebesar 2,4620 dan nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 3,92571

2. Data Volume Perdagangan Saham sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0003804, perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT Saratoga Investama Sedaya Tbk sedangkan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk dengan nilai 166.54. Nilai mean Volume Perdagangan Saham sesudah merger dan akuisisi menunjukkan nilai 6.3915 dan nilai standar deviasi adalah sebesar 23.97216.

### 4.3 Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *kolmogrov-smirnov*. Uji normalitas digunakan untuk penelitian kuantitatif untuk mengetahui data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak normal. Jika hasil yang ditunjukkan memiliki nilai signifikansi  $>0,05$  dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal namun jika hasil yang ditunjukkan memiliki nilai signifikansi  $<0,05$  dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas - One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29044520
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.084
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Output SPSS 24,2021

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,61 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penilaian ini terdistribusi secara normal.

#### 4.4 Uji Paired Samples T Test

Analisis dengan uji paired samples T test adalah untuk menguji populasi atau variabel berpasangan dan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel yang dianggap memiliki hubungan.

##### 4.4.1 Abnormal Return

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Hipotesis Abnormal Return**

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum - Sesudah	-0.00567	.526563	.075223	-.156920	.145573	-0.075	48	.940

Sumber : Output SPSS 24,2021

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa hasil pengujian perbandingan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan t hitung -0,075 dan nilai sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,940 atau sebesar 94%. Dengan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0,05, maka nilai sig 0,940 > 0,05 sehingga  $H_1$  ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

##### 4.4.2 Volume Perdagangan Saham

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Hipotesis Volume Perdagangan Saham**

	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum - 1 Sesudah	-4.0273	23.81689	3.4024	-10.8683	2.8138	-1.184	48	.242

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa hasil pengujian perbandingan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan t hitung -1,184 dan nilai sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,242 atau sebesar 24,2%. Dengan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0,05, maka nilai sig 0,242 > 0,05 sehingga H<sub>2</sub> ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

#### 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan abnormal return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

##### 4.5.1 *Abnormal Return*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa *abnormal return* memiliki t-hitung sebesar -0,075 dan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,904. Dengan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0,05, maka nilai sig 0,940 > 0,05, yang berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi, dengan demikian H<sub>1</sub> dalam penelitian ini ditolak.

Penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan abnormal return berpengaruh terhadap pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh As'ari et al., (2017) dengan judul Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang terdaftar di BEI berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa peristiwa peristiwa merger dan akuisisi

belum mempengaruhi perubahan nilai abnormal return antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian ini juga didukung oleh Rahardiani,(2010) yang berjudul Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI yang berdasarkan analisis yang dapat disimpulkan bahwa tidak diperoleh adanya perbedaan reaksi investor yang signifikan berkaitan dengan pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Dan berdasarkan hasil analisis yang dilakukan oleh (Yunies, n.d.) yang dapat disimpulkan bahwa pada keseluruhan sampel tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

#### **4.5.2 Volume Perdagangan Saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki t-hitung sebesar -1.184 dan nilai sig (2-tailed) sebesar 0,242. Dengan nilai signifikan sebesar 5% atau 0,05 maka nilai sig  $0,242 > 0,05$  yang berarti tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dengan demikian  $H_2$  dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Adnyani & Gayatri, 2018) dengan judul Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI dengan hasil penelitian bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini juga didukung oleh (Susanti, 2019) yang berjudul Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal, Return Saham dan Volume Perdagangan Saham terhadap Perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEI pada periode 2014 – 2019 yang dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap volume perdagangan saham dengan adanya peristiwa merger dan akuisisi. Penelitian ini juga sejalan dengan (Yunies, n.d.) yang berjudul analisis reaksi pasar atas pengumuman merger dan akuisisi dengan hasil bahwa pada keseluruhan sampel tidak terdapat perbedaan TVA saham harian perusahaan pengakuisisi.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dampak pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor yang mengambil periode tahun 2016 – 2020 dimana mendapat jumlah sampel sebanyak 48 perusahaan diberbagai industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan atas hasil dari pembahasan, dapat ditarik beberapa simpulan yaitu bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan – perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan – perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **5.2 Keterbatasan**

Dari penelitian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa strategi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh besar terhadap perusahaan dan peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain :

1. Periode yang digunakan peneliti sebagai sampel hanya 5 tahun yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2020
2. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2 yaitu abnormal return dan trading volume activity atau TVA
3. Penelitian ini hanya menguji perbedaan tanpa ada arah positif atau negatif

#### **5.3 Saran**

dari hasil analisis dan kesimpulan agar dapat diperhatikan keterbatasan – keterbatasan di atas agar dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan merger dan akuisisi. Sehingga nantinya dapat memperoleh gambaran dan

hasil yang diinginkan seputar pengumuman merger dan akuisisi untuk itu ditemukan saran – saran agar mendapatkan gambaran yang nyata sebagai berikut

1. Pada peneliti selanjutnya dapat memasukkan periode yang lebih panjang untuk sebelum dan sesudah merger dan akuisisi sehingga sampel akan semakin besar.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variable lain seperti untuk mengetahui reaksi pasar misalnya kinerja keuangan masyarakat.
3. Agar peneliti mempunyai arah atau tujuan seperti dapat menguji apakah perbedaan mengalami positif / naik dan atau negative atau turun sehingga tidak hanya menguji perbedaan saja.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adnyani, I. P., & Gayatri, G. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 1870.
- Aritonang. (2009). *Analisis Is Return , Abnormal Return , Aktivitas Volume*. 12(4), 815–827.
- As'ari, L., Amin, M., & Mawardi, M. C. (2017). Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(2), 1–11.
- Astria, N. (2009). Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2006 - 2008. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya Jl. MT. Haryono 165 Malang*.
- Beams. (2004). *Akuntansi Keuangan Lanjutan diIndonesia. Buku I. Edisi Revisi*. Salemba Empat, Jakarta. Beams, Floyd. A dan Jusuf. Amir Abadi. 2004, *Akuntansi Keuangan Lanjutan diIndonesia. Buku I. Edisi Revisi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi dan Hadi. (2009). *Analisis dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham perusahaan*.
- Foster. (1986). *Financial Statement Analysis, Second Edition*, Singapore: Prentice-hall.
- Hamid, Z. B. (1998). *Pengembangan Kurikulum*, Surabaya: PT Bina Ilmu.
- Husnan. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irelan dan Hoskisson. (1997). *No Title*. 1997.

- Jogiyanto. (2000). *Jogiyanto. 2000. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Lestari, D. A. Y. U. (2014). *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum*.
- Made Sudanana. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga
- Moin. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi 2, Ekonisia, Yogyakarta.
- Moin, A. (2003). *Moin, Abdul (2003). Merger, Akuisisi & Divestasi. Edisi pertama*. Yogyakarta. Ekonisia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Nilam. (2010). *Analisis Perbedaan Tingkat Abnormal dan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 di BEI yang Melakukan Merger dan Akuisisi Tahun 2004 - 2007)*.
- Rahadiani, Wiriastar. (2010). *Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Sarah. (2014). *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Aktivitas Perdagangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*. 2014.
- Susanti, L. N. (2019). *Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return, Return Saham dan Volume Perdagangan Saham (Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di BEI)*. 1–146.
- Suta. (1992). *Akuisisi dan Implikasi perusahaan publik makalah disajikan dalam seminar akuisisi dan globalisasi terhadap pasar modal indonesia*.
- W, R. (2010). *Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham*.

**Lampiran 1**  
**Daftar Perusahaan Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	JSMR	PT Jasa Marga ( Persero ) Tbk
2	FPNI	Lotte Chemical Corp
3	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
4	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
5	PTPP	PT PP Pracetak
6	DEWA	PT Darma Henwa Tbk
7	NIRO	PT Nirvana Property
8	BEKS	PT Banten Global Development
9	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk
10	BBRI	PT BRI (Persero) Tbk
11	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul
12	TBIG	PT Tower Bersama
13	MEDC	PT Medco Energi International Tbk
14	SILO	PT Siloan International Hospital Tbk
15	EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi
16	RIMO	PT Rimo International Lestari Tbk
17	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya
18	ACST	PT Acset Indonesia Tbk
19	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk

20	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
21	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
22	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)
23	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk
24	INDF	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
25	BBCA	
26	LION	Lion Corporation
27	PEHA	PT Phaphros Tbk
28	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
29	PPRO	PT PP Properti Tbk
30	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
31	FISH	PT FKS Multi Agro
32	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
33	PTPP	PT Pembangunan Perumahan Tbk
34	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk
35	TOBA	PT Toba Bara Energi
36	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.
37	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk.
38	DSSA	PT Dian Swastika Sentosa Tbk
39	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
40	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk

**Lampiran 2**  
**Hasil Perhitungan Tabulasi**

No.	Data Penelitian <i>Abnormal Return</i>		
	Kode Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	JSMR	-0.225	-0.32
2	FPNI	-0.196	0.20
3	PLIN	-0.060	0.06
4	JPFA	-0.197	1.15
5	PTPP	0.534	-0.16
6	DEWA	-0.230	-0.15
7	NIRO	-0.614	-0.29
8	BEKS	-0.523	-0.07
9	GEMS	-0.510	0.78
10	BBRI	-0.258	-0.13
11	BTEK	0.239	-0.47
12	TBIG	-0.608	-0.30
13	MEDC	0.120	-0.08
14	SILO	0.120	-0.22
15	EMTK	0.120	-0.28
16	RIMO	0.120	-0.37
17	GOOD	-0.183	-0.31
18	ACST	0.064	-0.34

19	DEWA	0.120	-0.20
20	MASA	-0.355	0.03
21	ERAA	-0.052	0.26
22	SRIL	-0.562	0.68
23	ROTI	0.080	-0.15
24	INDF	0.364	0.00
25	MEDC	0.482	-0.29
26	LION	-0.296	-0.12
27	PEHA	-0.094	1.44
28	TBIG	-0.153	0.26
29	PPRO	-0.153	-0.83
30	BBRI	-0.200	-0.70
31	FISH	0.565	-0.08
32	AMRT	0.126	-0.08
33	PTPP	-0.580	-0.14
34	SRTG	-0.117	-0.06
35	TOBA	-0.347	-0.80
36	PGAS	-0.042	0.01
37	MDKA	0.289	-0.71
38	TBIG	-0.671	-0.68
39	DSNG	-0.309	0.10
40	AMRT	0.014	-0.19

41	MEDC	0.060	-0.19
42	MIDI	0.030	0.75
43	DSSA	0.030	0.14
44	SCMA	0.066	0.17
45	BBCA	0.025	0.25
46	GOOD	0.044	-0.37
47	INDR	0.034	-0.54
48	EMTK	-0.015	0.62



**Lampiran 3**  
**Hasil Perhitungan Tabulasi**

No.	Data Penelitian Volume Perdagangan Saham		
	Kode Perusahaan	Sebelum	Sesudah
1	JSMR	0.89638	1.50458
2	FPNI	1.85038	1.92224
3	PLIN	0.03400	0.05332
4	JPFA	0.48109	0.58085
5	PTPP	1.96522	2.87923
6	DEWA	0.09151	0.47131
7	NIRO	0.03245	0.06553
8	BEKS	7.35745	5.74001
9	GEMS	0.16999	1.64899
10	BBRI	3.60700	1.95983
11	BTEK	0.18656	166.542
12	TBIG	1.41894	0.00605
13	MEDC	5.47	6.16
14	SILO	8.05	8.97
15	EMTK	6.05	0.02
16	RIMO	1.00342	3.23126
17	GOOD	2.00045	3.43412
18	ACST	1.24	6.79

19	DEWA	0.58	0.10
20	MASA	3.81576	3.30503
21	ERAA	0.00123	0.08607
22	SRIL	6.09332	2.01491
23	ROTI	0.87806	5.46998
24	INDF	0.91171	0.49777
25	MEDC	1.77097	2.90248
26	LION	1.33446	1.65743
27	PEHA	2.45672	3.26474
28	TBIG	0.12883	4.82985
29	PPRO	0.33207	0.64304
30	BBRI	0.70216	0.00065
31	FISH	0.6250	0.20833
32	AMRT	1.43288	1.47479
33	PTPP	5.05459	2.10363
34	SRTG	0.02764	0.00038
35	TOBA	3.64526	7.2341
36	PGAS	3.48216	3.09386
37	MDKA	25.6877	36.2482
38	TBIG	1.00167	0.83704
39	DSNG	0.15317	0.16079
40	AMRT	1.18869	0.45621

41	MEDC	3.86363	4.49931
42	MIDI	0.20816	8.66653
43	DSSA	1.03821	1.03821
44	SCMA	3.88628	2.85099
45	BBCA	0.73320	0.44988
46	GOOD	0.13794	0.25916
47	INDR	0.02333	0.0444
48	EMTK	0.42641	1.75885



## Lampiran 4

### Hasil Olah Data IBM SPSS Statistics 24

**Tabel 4.1**

**Data Abnormal Return**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	49	-.671	.565	-.07967	.293030
Sesudah	49	-.830	1.150	-.07400	.413069
Valid N (listwise)	49				

**Tabel 4.2**

**Data Volume Perdagangan Saham**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	49	.0000028	25.69	2.3659	3.98354
Sesudah	49	.0003804	166.54	6.3939	23.97150
Valid N (listwise)	49				

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Normalitas - One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29044520
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.124
	Negative	-.084

Test Statistic	.124
Asymp. Sig. (2-tailed)	.061 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Hipotesis *Abnormal Return***

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-.005673	.526563	.075223	-.156920	.145573	-.075	48	.940

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Hipotesis Volume Perdagangan Saham**

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-4.02725	23.81689	3.40241	-10.86826	2.81376	-1.184	48	.242

## BIODATA PENULIS



Nama penulis skripsi ini adalah Nimas Indah Sari Rifqi yang lahir pada tanggal 08 Desember 1998 merupakan anak pertama dari dua bersaudara peneliti menempuh Pendidikan mulai dari TK RAM NU 84 Sumari Duduksampeyan, kemudian melanjutkan ke MI Da'waturrosyidin Sumari yang lulus pada tahun (2011), kemudian melanjutkan lagi di SMP N 1 Duduksampeyan dan lulus pada tahun (2014) dan SMK N 1 Duduksampeyan jurusan Akuntansi yang lulus pada tahun (2017) hingga bisa melanjutkan menempuh dunia perkuliahan di Universitas Internasional Semen Indonesia prodi Akuntansi yang lulus pada tahun (2021).

Selama perkuliahan penulis juga aktif dalam organisasi seperti Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMA) padaperiode tahun 2019 – 2020 dan juga aktif dalam kepanitian. Penulis dapat dihubungimelalui e-mail saririfqi000@gmail.com.