

**ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA
MERGER DAN AKUISISI (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2014)**

(Skripsi)

Oleh

YUDA PRATAMA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRACT

ANALYSIS OF MARKET REACTION PRE- AND POST- THE EVENTS OF MERGERS AND ACQUISITIONS (Empirical Study on Banking that Listed in Indonesia Stock Exchange 2005-2014)

By

YUDA PRATAMA

This research aims to examine the differences in abnormal return, and trading volume pre- and post- the events of mergers and acquisitions in banking that listed in the Indonesia Stock Exchange. The samples of this research are obtained by using purposive sampling method.

Based on the criteria, obtained 12 banking as sample of this research. Hypothesis testing was done by using Wilcoxon Signed-rank Test which previously performed normality test of each variables in advance. In this research additional test was performed One Sample T Test which aims to know that the day abnormal return occurs.

The result show that only abnormal return that have significant differences. While trading volume did not have significant differences. The result suggests that the events of merger and acquisitions contains information that is reacted by investors as a negative signal, thus affecting stock returns but not affecting stock liquidity. Abnormal return occurs on 7 days pre- the events of mergers and acquisitions. It indicates that there is a leak of information from internal company that causes investors to react earlier before the events of merger and acquisitions.

Keyword: Mergers, Acquisitions, Abnormal Return, Trading Volume

ABSTRAK

ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA MERGER DAN AKUISISI (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2014)

Oleh

YUDA PRATAMA

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sample pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Bedasarkan kriteria yang ada, diperoleh 12 perbankan yang menjadi sample penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *wilcoxon signed-rank test* yang sebelumnya dilakukan uji normalitas pada masing masing variabel terlebih dahulu. Pada penelitian ini dilakukan uji tambahan yaitu uji *One Sample T Test* yang bertujuan untuk mengetahui pada hari keberapa abnormal return terjadi.

Hasil dari penelitian meunjukkan bahwa hanya variabel *abnormal return* yang mengalami perbedaan signifikan. Sedangkan volume perdagangan tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung informasi yang direaksi oleh investor sebagai signal negatif, sehingga mempengaruhi tingkat *return* saham tetapi tidak mempengaruhi likuiditas saham. *Abnormal return* terjadi pada 7 hari sebelum peristiwa merger dan akuisisi, hal ini menandakan bahwa adanya kebocoran informasi dari pihak internal perusahaan yang menyebabkan investor bereaksi lebih awal sebelum peristiwa merger dan akuisisi.

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

**ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA
MERGER DAN AKUISISI (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2014)**

(Skripsi)

Oleh

YUDA PRATAMA

Skripsi

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi

**: ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN
SESUDAH PERISTIWA MERGER DAN
AKUISISI (Studi Empiris pada Perbankan
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2005-2014)**

Nama Mahasiswa

: Yuda Pratama

No. Pokok Mahasiswa

: 1311031115

Jurusan

: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Justice

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19700801 199512 2 001

Yuz

Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si.
NIP. 19801017 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Farichah

Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19620612 199010 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. 

Sekretaris : Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. 

Penguji Utama : Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt. 

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 22 Agustus 2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuda Pratama

NPM : 1311031115

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2014)” telah ditulis secara sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri, dan saya tidak melakukan plagiarisme atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 22 Agustus 2017

Penulis,



Yuda Pratama

NPM. 1311031115

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Metro pada tanggal 27 Juni 1995 dengan nama lengkap Yuda Pratama sebagai anak pertama dari empat bersaudara pasangan Bapak Aulia dan Ibu Yuliana.

Penulis menyelesaikan pendidikan di Taman Kanak- Kanak Pertiwi Metro pada tahun 2001. Melanjutkan pendidikan di Sekolah Dasar Pertiwi Teladan Metro pada tahun 2001-2007, menyelesaikan Sekolah Menengah Pertama Negeri 1 Metro pada tahun 2010, dan menyelesaikan Sekolah Menengah Atas Negeri 1 Metro pada tahun 2013.

Pada tahun 2013, penulis diterima sebagai mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN (Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri). Selama menjadi mahasiswa penulis menjadi pengurus di HIMAKTA (Himpunan Mahasiswa Akuntansi) FEB Unila sebagai Kepala Bidang III (Aktivitas dan Kreatifitas Mahasiswa) Periode 2015/2016, dan menjadi pengurus di EBEC (Economic and Bussines Entrepreneur Club) FEB Unila sebagai Sekretaris Biro Humas Periode 2014/2015.

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari satu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain.

Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(QS. Al-Insyirah: 6-8)

“Berdoalah (mintalah) kepadaKu (Allah SWT), Pastilah aku kabulkan untukmu”.

(QS. Al-Mukmin : 60)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

- ☞ Kedua orangtuaku tercinta, yang selalu memberi doa yang tiada henti, nasehat yang bermanfaat, kekuatan dalam segala kondisi, dan selalu memberikan dukungan yang terbaik untuk cita-citaku. Semoga Allah SWT senantiasa selalu memberikan keselamatan dan perlindungan di dunia maupun akhirat untuk ibu dan ayah.
- ☞ Adik-adikku tercinta,. Terimakasih untuk segala kasih sayang, pengertian, motivasi dan canda tawa selama ini.
- ☞ Partner terbaik yang selalu memberi bantuan dan dukungan, Nina Septina
- ☞ Sahabat dan teman-temanku yang selalu memberikan dukungan, semangat dan motivasi dikala suka maupun duka.
- ☞ Almamaterku tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Merger dan Akuisisi (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2014)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan selaku Pembimbing Kedua atas kesediaanya untuk memberikan waktu, bimbingan, nasihat dukungan, pengalaman serta pembelajaran diri selama proses penyelesaian skripsi ini.

4. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing Utama atas kesediaannya memberikan waktu, bimbingan, saran dan nasihat yang bermanfaat selama proses penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt. selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan saran-saran yang membangun mengenai pengetahuan untuk penyempurnaan skripsi ini.
6. Bapak Lego Waspodo, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat selama penulis menjadi mahasiswa.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Jurusan Akuntansi untuk ilmu pengetahuan dan pembelajaran selama penulis menjadi mahasiswa.
8. Seluruh staff karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Mbak Tina, Mas Veri, Mbak Diana, Mpok Nurul Aini, Mas Yana, Mas Yogi, Mas Ruli, Mas Leman, Mbak Diah, Mbak Mimi, Mas Nanang, Mbak Atun, Kiyay Ishac, Kiyay Lukman, Kiyay Basir, atas bantuan dan pelayanannya selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Lampung.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Ayah Aulia dan Ibu Yuliana yang telah memberikan kasih sayang yang paling tulus, doa yang tiada henti, dukungan serta nasihat dalam pencapaian cita-citaku.
10. Adik-adikku, Donna, Elsa dan Elvira yang tersayang. Terimakasih untuk segala dukungan, doa, dan canda tawa selama ini. Semoga kelak, kalian bisa sampai di tahap ini, bahkan lebih.
11. Seluruh keluarga besar, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
Terimakasih atas doa, dukungan, motivasi, dan nasihat yang telah diberikan.

12. Partner Terbaik, Nina Septina yang selalu ada disaat suka dan duka, terima kasih untuk semua waktu, keceriaan, motivasi, bantuan serta dukungannya selama ini.
13. Keluarga 'A'E'I, Anis, Ijah, Fatma, Cepe, Nina, Keke, Robi, dan Ayi. Terimakasih untuk semua bantuan, momen dan motivasi selama ini. See you on top sis.
14. Keluarga Ekspedisi PROAKTIF, Anis, Dimas, Ely, Eten, Fabio, Fera, Filo, Haryati, Lano, Ruchi, Nabila, Inun, dan Randa. Terima kasih untuk kerjasama, pengalaman, canda tawa, kebersamaan, gunjingan selama ini.
15. Keluarga Cigaretts, Ade, Ardi, Arum, Bobby, Dayu, Dimas, Elshinta, Fabio, Tirta, Egi, Ruchi, Randa, Rifka, Serli, Vandea. Terimakasih atas ribuan canda tawa, dukungan, motivasi, dan doa yang kalian berikan.
16. Kak Sindy dan Kak Legita, Terima kasih atas dukungan, motivasi, pinjaman buku dan tidak pernah lelah menjawab pertanyaan-pertanyaan selama ini.
17. Teman-teman Akuntansi 2013, Bejo, Ayu, Azhar, Jobes, Jule, Melati, Mesfi, Yudi, Monic, Nadia, Paulus, Bagus, Uli, Wahyu dan lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas kebersamaan dan canda tawa selama masa kuliah. Sukses selalu kawan.
18. Keluarga KKN Desa Endang Rejo, Bagus, Belgies, Bonus, Ira, Mega dan Rohmat. Terimakasih untuk kerja sama dan pengalaman hidup selama 40 hari. Semoga kesuksesan telah menanti kalian di kemudian hari.
19. Seluruh rekan-rekan Presidium UKMF EBEC 2014/2015, terima kasih atas kerjasama untuk berproses selama perkuliahan.

20. Terakhir, untuk penghuni Djohannesburg Dormitory, Agam, Dimas, Kamal, Egi, Widi dan yang lainnya. Terimakasih karena untuk segala canda tawa dan bantuan selama ini.

Akhir kata, , penulis mengucapkan terimakasih atas bantuan dan dukungannya, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. Demikianlah, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandar Lampung, 22 Agustus 2017
...Penulis,

...Yuda Pratama

DAFTAR ISI

ABSTRACT	ii
ABSTRAK	iii
HALAMAN JUDUL	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
LEMBAR PERNYATAAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
MOTTO	ix
PERSEMBAHAN	x
SANWACANA	xi
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	4
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	4

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori.....	6
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	6
2.1.2 Teori Efisiensi Pasar	7
2.1.3 <i>Event Study</i>	8
2.1.4 Penggabungan Usaha	8
2.1.5 Merger dan Akuisisi	9
2.1.6 <i>Abnormal Return Saham</i>	15
2.1.7 Volume Perdagangan	17
2.2 Model Penelitian	18
2.3 Pengembangan Hipotesis	18
2.3.1 <i>Abnormal Return Saham</i> pada Peristiwa Merger dan Akuisisi	19

2.3.2 Volume Perdagangan Saham pada Peristiwa Merger dan Akuisisi	19
---	----

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel	21
3.1.1 Populasi	21
3.1.2 Sampel	21
3.2 Jenis dan Sumber Data	22
3.3 Operasional dan Pengukuran Variabel	22
3.3.1. Variabel Independen	22
3.3.2. Variabel Dependen	23
3.3.2.1. <i>Abnormal Return</i>	23
3.3.2.2. Volume Perdagangan	23
3.4 Metode Pengumpulan Data	24
3.5 Metode Analisis Data	24
3.5.1 Statistik Deskriptif	24
3.5.2 Uji Normalitas	25
3.5.3 Uji Hipotesis	25

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

4.1 Gambaran Objek Penelitian	27
4.2 Statistik Deskriptif	28
4.3 Uji Normalitas	30
4.4 Uji Hipotesis	32
4.5 Pembahasan dan Hasil Analisis	33
4.5.1 <i>Abnormal Return</i> pada Peristiwa Merger dan Akuisisi	33
4.5.2 Volume Perdagangan pada Peristiwa Merger dan Akuisisi	35
4.6 Analisis Tambahan	35

BAB V PENUTUP

5.1. Simpulan	39
5.2. Keterbatasan Penelitian	40

5.3. Saran 40

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

4.1 Teknik Pengambilan Sample Perbankan.....	27
4.2 Daftar Sample Perusahaan	28
4.3 Hasil Statistik Deskriptif.....	29
4.4 Hasil Transformasi Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	31
4.5 Hasil Statistik <i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i>	32
4.6 Hasil <i>Average Abnormal Return</i>	36
4.8 Hasil Statistik <i>One Sample T-Test</i>	37

DAFTAR GAMBAR

2.1 Skema Merger	10
2.2 Skema Akuisisi	11
2.3 Kerangka Penelitian	18

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perbankan

Lampiran 2 Data Excel

Lampiran 3 *Abnormal Return*

Lampiran 4 Volume Perdagangan

Lampiran 5 Data Rata-Rata *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan

Lampiran 6 Hasil Olah Data *SPSS For Windows 22*

Lampiran 7 Uji Tambahan *One Sample T-Test*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi sekarang ini perkembangan dunia perbankan menjadi semakin pesat dan lebih modern baik dari segi ragam produk, kualitas pelayanan, dan teknologi yang dimiliki. Perbankan semakin mendominasi perkembangan ekonomi dan bisnis suatu negara. Bahkan aktivitas dan keberadaan perbankan sangat menentukan kemajuan suatu negara dalam bidang ekonomi. Perkembangan yang terjadi menciptakan persaingan yang sangat ketat. Kondisi demikian menuntut perbankan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat bertahan hidup, berkembang, dan berdaya saing. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan strategi pertumbuhan atau ekspansi. Strategi ini dapat dilaksanakan melalui pertumbuhan internal atau pertumbuhan eksternal (Muhammad, 2004).

Pertumbuhan internal dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambahkan cabang, menambah produk atau mencari pasar baru. Pertumbuhan eksternal dilakukan dengan melibatkan unit-unit yang berada di luar organisasi. Unit-unit yang dilibatkan dapat berupa pesaing, pelanggan, perusahaan sejenis ataupun perusahaan yang tidak

mempunyai hubungan operasional. Pertumbuhan eksternal ini bisa dilakukan dengan cara melakukan penggabungan usaha.

Penggabungan usaha dapat digolongkan ke dalam tiga bentuk, yaitu akuisisi, merger, dan konsolidasi. Merger dan akuisisi merupakan bentuk penggabungan usaha paling yang banyak berkembang di Indonesia. Menurut Hitt *et.al.* (2001) Merger merupakan suatu strategi bisnis yang diterapkan dengan menggabungkan antara dua atau lebih perusahaan yang setuju menyatukan kegiatan operasionalnya dengan basis yang relatif seimbang, karena mereka memiliki sumber daya dan kapabilitas yang secara bersama-sama dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang lebih kuat. Sedangkan akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih kepemilikan atau yang diambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2003).

Aktivitas merger dan akuisisi mulai marak dilakukan di Indonesia seiring dengan majunya pasar modal. Merger dan akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan yang telah *go public* dengan target perusahaan yang belum *go public*, dengan perbandingan lebih banyak perusahaan yang melakukan akuisisi daripada merger. Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki alasan mengapa akuisisi lebih dipilih daripada merger, karena walaupun merger sama-sama bentuk penggabungan usaha, tetapi prosesnya memakan waktu yang cukup lama daripada akuisisi. Masing-masing pihak perlu melakukan negosiasi, baik terhadap aspek-aspek permodalan maupun aspek manajemen, sumber daya manusia serta aspek hukum dari perusahaan yang baru tersebut. Hal itu menyebabkan penggabungan

usaha melalui akuisisi lebih banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang ingin ekspansi.

Aritonang *et al.* (2009) menyatakan bahwa terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dan tidak terdapat perbedaan Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hasil penelitian Qomariah (2015) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dan pada periode jangka panjang terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Sedangkan Liliana (2016) menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi dan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi.

Penelitian ini difokuskan pada sektor perbankan. Alasan peneliti mengambil sektor perbankan, karena perbankan memiliki peran yang sangat penting dalam mengembangkan perekonomian nasional. Aktivitas yang dilakukan oleh perbankan sangat menentukan kemajuan suatu negara dalam bidang ekonomi, sehingga peneliti tertarik mengambil sektor perbankan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi mengenai merger dan akuisisi yang secara umum menghasilkan pendapat yang berbeda-beda terhadap variabel-variabel yang diteliti. Sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian skripsi dengan mengambil judul **Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Merger dan Akuisisi** (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2014).

1.2 Perumusan Masalah

Pada penelitian ini peneliti merumuskan beberapa perumusan masalah yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Melalui Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang membutuhkan informasi mengenai pengaruh akuisisi, baik secara teoretis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran berdasarkan disiplin ilmu yang diperoleh selama perkuliahan dan merupakan media latihan dalam memecahkan masalah ilmiah.

2. Manfaat Praktis

- a) Diharapkan dapat menerapkan ilmu dan teori yang diperoleh dalam perkuliahan dalam memecahkan masalah. Sehingga memperoleh gambaran yang jelas terhadap sejauh mana tercapai keselarasan antara pengetahuan secara teoritis dan praktiknya
- b) Diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan mampu menjadi bahan referensi bagi penelitian lain dalam bidang yang terkait, dan dapat memberikan informasi kepada pihak piak terkait yang memerlukan hasil penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal atau sering disebut dengan signalling theory menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung untuk mengumumkan ke pasar tentang keadaan perusahaannya yang sedang ada dalam kondisi yang baik dalam bentuk sinyal informasi dan nantinya pasar akan merespon atas sinyal tersebut (Hartono, 2000).

Reaksi atas sinyal yang berikan oleh perusahaan ini nanti akan tercermin dari adanya perubahan harga saham karena ada aktivitas perdagangan saham yang meningkat atau menurun.

Menurut Jogiyanto (2013), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi naik, sedangkan jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal buruk bagi investor maka terjadi perubahan *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi turun.

2.1.2 Teori Efisiensi Pasar

Menurut Husnan (2009) Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Oleh karena itu, sangat sulit bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek.

Menurut Jogiyanto (2013), ada tiga bentuk hipotesis efisiensi pasar yaitu :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Dalam bentuk ini, pasar dikatakan efisien jika harga-harga mencerminkan secara penuh informasi masa lalu. Namun, data masa lalu tidak berhubungan dengan masa sekarang yang menyebabkan investor tidak dapat mendapatkan keuntungan yang tidak normal dengan menggunakan informasi masa lalu.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*)

Dalam bentuk ini, pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga secara penuh mencerminkan informasi yang dipublikasi termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Dalam bentuk ini, pasar dikatakan efisien kuat jika harga-harga secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual atau grup investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*).

2.1.3 Event Study

Menurut Jogiyanto (2013) Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *return* kepada pasar.

2.1.4 Penggabungan Usaha

Pada dasarnya istilah akuisisi dan merger mempunyai pengertian yang sama yaitu suatu bentuk penggabungan usaha. Tetapi sebenarnya kedua istilah tersebut mempunyai perbedaan walaupun pada sebagian literatur istilah tersebut dianggap sama untuk memudahkan dalam pembahasan. Baik merger maupun akuisisi merupakan salah satu bentuk penggabungan usaha. Penggabungan usaha sendiri menurut Widjaja (2002) mempunyai 3 bentuk yaitu merger, konsolidasi dan akuisisi. Masing-masing mempunyai pengertian :

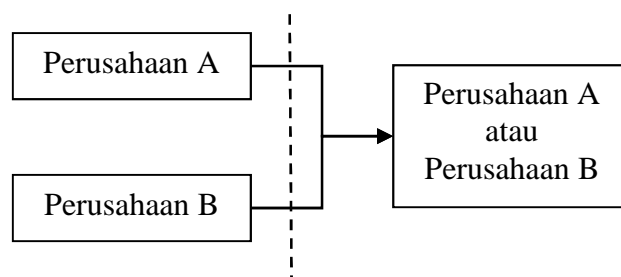
- a. Merger adalah penggabungan usaha dua atau lebih perusahaan, menjadi salah satu perusahaan yang terdapat dalam penggabungan tersebut. Setelah terjadi merger, hanya ada satu perusahaan yang dipertahankan keberadaannya. Jadi merger dapat diasosiasikan sebagai $A + B = A$. Biasanya perusahaan yang dipertahankan keberadaannya adalah perusahaan yang lebih besar.
- b. Konsolidasi adalah penggabungan usaha dua atau lebih perusahaan menjadi perusahaan yang benar-benar baru. Setelah terjadi konsolidasi semua perusahaan melebur menjadi satu sehingga keberadaan harta dan kewajibannya menjadi milik perusahaan baru. Jadi konsolidasi dapat diasosiasikan sebagai $A + B = C$.
- c. Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha antara perusahaan akuisitor dengan satu atau lebih perusahaan target, dengan cara akuisitor mengambil alih sebagian atau keseluruhan saham perusahaan target atau dalam jumlah yang cukup agar akuisitor dapat mengambil alih pengendalian manajemen perusahaan target. Setelah terjadi akuisisi, perusahaan target tetap dipertahankan keberadaannya.

2.1.5 Merger dan Akuisisi

Marcel dalam Hutagalung (2002) mendefinisikan merger sebagai suatu penggabungan perseroan, dimana sebuah perseroan mengambil alih satu atau lebih perseroan yang lain, Setelah terjadi pengambil-alihan tersebut, maka perseroan yang diambil-alih dibubarkan atau dilikuidasi. Sehingga eksistensinya sebagai badan hukum lenyap. Dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perseroan yang mengambil alih.

Merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Merger dalam bahasa latin berasal dari kata “*mergere*” yang artinya bergabung bersama, menyatu, berkombinasi, yang menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Secara umum, merger merupakan bentuk dari penggabungan perusahaan satu dengan yang lain. Secara lebih terperinci, merger dapat dikatakan sebagai proses penggabungan dua perusahaan dengan salah satu perusahaan tetap berdiri dengan nama perusahaan tersebut sementara yang lain bubar (Moin, 2003).

Gambar 2.1
Skema Merger



Menurut Moin (2003) Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Menurut Sudarsanan (1999) Akuisisi dapat didefinisikan sebagai sebuah perjanjian, sebuah perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain, dan para pemegang dari perusahaan lain menjadi sasaran akuisisi berhenti menjadi pemilik perusahaan.

Biasanya perusahaan pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan terakuisisi. Perusahaan pengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan yang diakuisisi. Kendali yang dimaksud adalah untuk:

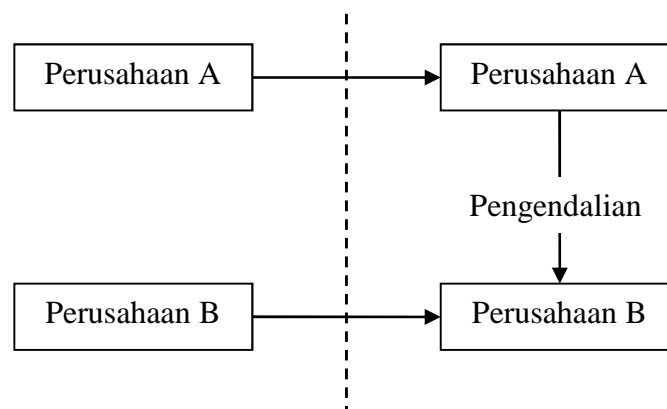
- a. Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- b. Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- c. Mendapat hak usara mayoritas dalam rapat redaksi.

Pengendalian ini yang memberikan manfaat kepada perusahaan pengakuisisi.

Akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengalihan oleh pihak pengakuisisi.

Gambar 2.1

Skema Akuisisi



Menurut Halim & Sarwoko (1995) berpendapat bahwa para analisis keuangan biasanya mengelompokkan akuisisi menjadi tiga jenis yaitu:

1. Akuisisi Horizontal

Jenis akuisisi suatu perusahaan dalam industri yang sama dengan industri *bidder* (perusahaan pengakuisisi). Kedua perusahaan ini sebenarnya bersaing satu sama lain dalam pasar produknya.

2. Akuisisi Vertical

Akuisisi jenis ini melibatkan perusahaan-perusahaan dengan tahap-tahap yang berbeda dalam proses produksinya. Contohnya adalah akuisisi oleh maskapai penerbangan terhadap perusahaan travel agen.

3. Akuisisi Konglomerat

Akuisisi dimana antara *bidder* dan perusahaan target tidak terkait sama sekali. Contohnya adalah akuisisi perusahaan produk makanan oleh perusahaan komputer.

Menurut Go (1992), terdapat dua jenis akuisisi:

1. Akuisisi Financial

Merupakan suatu tindakan institusi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu yang dilaksanakan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan financial. Kecenderungannya adalah usaha membeli perusahaan target dengan harga semurah mungkin untuk dijual kembali dengan harga jual yang lebih tinggi. Motif utama akuisisi ini adalah untuk mendapatkan keuntungan financial sebesar-besarnya.

2. Akuisisi Strategis

Merupakan suatu akuisisi yang dilaksanakan dengan tujuan untuk menciptakan sinergi dengan didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan jangka panjang. Sinergi ini mencerminkan penggabungan dua faktor yang akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah keuntungan yang dihasilkan apabila masing-masing faktor tersebut bekerja sendiri-sendiri.

Alasan yang sering dikemukakan ketika perusahaan bergabung dengan perusahaan lain atau melakukan merger dan akuisisi adalah karena dengan akuisisi, perusahaan mampu mencapai pertumbuhan lebih cepat daripada harus membangun unit usaha sendiri. Selain itu, faktor yang paling mendasari perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah motif ekonomi (mendapat keuntungan).

Beberapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi karena adanya beberapa motivasi. Menurut Husnan (2009) motivasi merger dan akuisisi adalah sebagai berikut:

a. Sinergi

Sinergi merupakan nilai gabungan dari kedua perusahaan yang bergabung, lebih besar dari penjumlahan masing-masing nilai perusahaan yang digabungkan. Jadi, kondisi saling menguntungkan dari peristiwa merger dan akuisisi, akan terjadi jika telah diperoleh sinergi. Sinergi yang dihasilkan akuisisi ada dua jenis yaitu operasional sinergi dan sinergi keuangan. Operasional sinergi adalah sinergi yang dinikmati perusahaan karena kombinasi dari beberapa operasi, sehingga dapat menekan biaya atau

menaikkan penghasilan. Sedangkan sinergi keuangan, berasal dari penghematan yang dinikmati perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan (*financing*).

b. Peningkatan pendapatan

Dengan adanya akuisisi, pendapatan dapat meningkat karena kegiatan pemasaran yang lebih baik, strategi benefits, dan peningkatan daya saing. Pemasaran yang lebih baik dapat terjadi karena pemilihan bentuk dan media promosi yang lebih tepat, memperbaiki sistem distribusi, dan menyeimbangkan komposisi produk. Strategi benefits memungkinkan perusahaan mengembangkan produk, atau menembus target pasar yang semula sulit untuk dilakukan. Sedangkan peningkatan daya saing dapat terjadi apabila penggabungan usaha tersebut meningkatkan penguasaan pasar oleh perusahaan sehingga menimbulkan kekuatan monopoli.

c. Penurunan biaya

Penurunan biaya mungkin dapat terjadi sebagai akibat dari peningkatan unit yang dihasilkan, sehingga menekan biaya rata-rata (*economies of scale*) menghilangkan manajemen yang kurang efisien dan penggunaan sumberdaya yang komplementer, juga merupakan sumber-sumber untuk mengurangi biaya.

d. Penghematan pajak

Perusahaan melakukan akuisisi sebagai potensi memperoleh penghematan pajak. Salah satu sumber penghematan pajak adalah untuk meningkatkan *debt capacity*. Apabila penggabungan perusahaan menyebabkan kombinasi perusahaan tersebut mampu meminjam lebih besar tanpa harus meningkatkan

biaya kebangkrutan, maka tambahan pinjaman tersebut akan mampu memberikan manfaat dalam bentuk *tax savings*.

e. Diversifikasi

Manajemen melakukan akuisisi untuk tujuan diversifikasi usaha, yaitu keinginan untuk memasuki industri yang lebih luas dan menguntungkan dimana industri target berada, dan dengan menggabungkan dua badan usaha yang berbeda ini, maka akan memiliki jenis usaha yang lebih besar tanpa harus memulai usaha dari awal, karena semuanya sudah dirintis oleh perusahaan yang diakuisisi, sehingga perusahaan pengakuisisi hanya melanjutkan apa yang telah ada.

Menurut Shapiro dalam Go dan Christina (2003) keuntungan atau manfaat merger dan akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Peningkatan tingkat pertumbuhan yang lebih cepat dalam bisnis sekarang daripada melakukan pertumbuhan secara internal.
2. Mengurangi tingkat persaingan dengan membeli beberapa badan usaha guna menggabungkan kekuatan pasar dan pembatasan persaingan.
3. Memasuki pasar baru penjualan dan pemasaran sekarang yang tidak dapat ditembus.
4. Menyediakan managerial skill, yaitu adanya bantuan manajerial mengelola aset-aset badan usaha.

2.1.6 Abnormal Return Saham

Menurut Jogiyanto (2013) *abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang

diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* akan terjadi apabila pengumuman merger dan akuisisi mempunyai kandungan informasi dalam pasar modal yang efisien, harga saham dan tingkat pengembalian bereaksi dengan adanya pengumuman merger dan akuisisi sehingga dengan memanfaatkan informasi publik (*public information*), maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan diatas normal.

Brown & Warner dalam Jogiyanto (2013) menjelaskan bahwa *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. *Return* ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model, yaitu:

1. *Mean - adjusted model*

Mean – adjusted model menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama *estimation period*.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{T}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} = *actual return* sekuritas ke-i pada waktu t

T = *estimation periode*

2. *Market model*

Market model dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap yaitu, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi diperiode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary least square*) dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Ht} - IHS_{Gt} - 1)}{IHS_{Gt} - 1}$$

ϵ_{it} = kesalahan redisu sekuritas i pada periode estimasi ke t

3. *Market adjusted model*

Market adjusted model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Keunggulan metode ini bahwa *return* sekuritas yang diperoleh emiten dianggap sesuai dengan *return* indeks pasar pada saat itu sehingga *return* saham mengikuti *return* indeks pasar. Jadi *expected return* sama dengan *return* pasar pada saat itu. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

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

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham ke i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham ke i pada hari ke t

ER = *expected return* . dihitung dengan rumus

$$ER = \frac{(IHS_{Ht} - IHS_{Gt} - 1)}{IHS_{Gt} - 1}$$

2.1.7 Volume Perdagangan

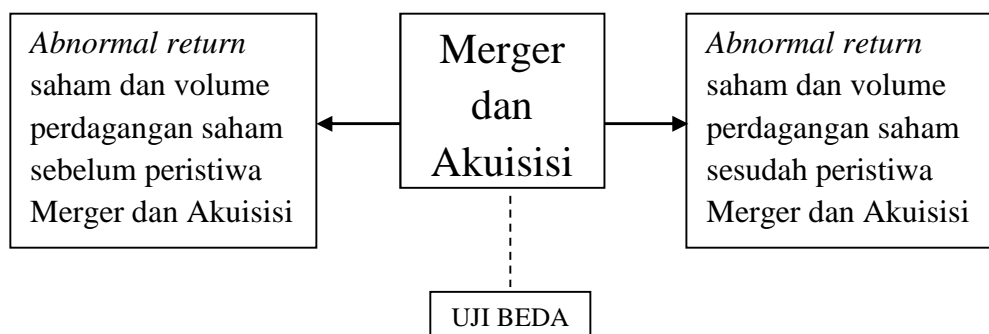
Lasmanah (2014) menjelaskan bahwa volume perdagangan mengukur volume saham tertentu yang diperdagangkan, menunjukkan kemudahan dalam

perdagangan saham. Jumlah dari variabel volume perdagangan ditentukan dengan menganalisa aktivitas perdagangan saham yang dapat dilihat dari indikator *Trading Volume Activity* (TVA).

Volume perdagangan dalam penelitian ini akan dianalisis menggunakan nominal yang telah dipublikasikan oleh BEI. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan saham atau TVA (*Trading Volume Activity*), dimana TVA dapat diperoleh dengan cara jumlah harga saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu di bagi dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2009).

2.2 Model Penelitian

Kerangka Penelitian



2.3 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Hipotesis dikembangkan dari telaah teoritis sebagai jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang memerlukan pengujian secara empiris (Indriantoro & Supomo, 2014).

2.3.1 *Abnormal Return Saham pada Peristiwa Merger dan Akuisisi*

Abnormal return terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, karena terjadi setiap hari maka perhitungan *abnormal return* juga dilakukan secara harian. Menurut Samsul (2011) karena dihitung secara harian, maka dalam suatu *windows period* dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah, dan dapat juga diketahui pada hari keberapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.

Chavaltanpitat *et al.* (1999) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman merger dan akuisisi. Hasil tersebut diperkuat dengan penelitian Aritonang *et al.* (2009) dan Suherman *et al.* (2016) yang menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah tanggal pengumuman merger dan akuisisi. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1. Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi.

2.3.2 *Volume Perdagangan Saham pada Peristiwa Merger dan Akuisisi*

Menurut Husnan (2009) volume perdagangan saham merupakan bagian dari analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume tinggi di suatu bursa ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik, peningkatan volume perdagangan biasanya dibarengi dengan peningkatan harga saham.

Edward (2012) menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan rata-rata aktivitas volume perdagangan sesudah tanggal pengumuman merger dan akuisisi. Penelitian tersebut didukung oleh Prasetyo

(2002) dan Qomariah (2015) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan volume perdagangan sesudah tanggal pengumuman merger dan akuisisi. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2. Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2014.

3.1.2 Sampel

Dalam penelitian sampel yang digunakan adalah perbankan yang melakukan merger dan akuisisi serta memenuhi kriteria. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Di dalam *purposive sampling* populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memiliki kriteria yang telah di tentukan.

Perbankan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini yang sesuai berdasarkan kriteria yang ditentukan yaitu sebagai berikut:

1. Perbankan melakukan merger dan akuisisi pada periode 1 januari 2005 sampai 31 Desember 2014 yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Perbankan tersebut aktif diperdagangkan selama sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah merger dan akuisisi pada periode 1 januari 2005 sampai 31 Desember 2014.

3. Data perbankan tersedia secara lengkap yaitu volume perdagangan saham, abnormal return saham dan tanggal merger dan akuisisi pada periode 1 januari 2005 sampai 31 Desember 2014.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat historis. Data tersebut di peroleh dari *www.idx.co.id* dan *www.financeyahoo.com* data-data tersebut diantaranya:

1. Data perbankan yang mengumumkan aktivitas merger dan akuisisi pada periode 2005-2014.
2. Data mengenai tanggal pengumuman merger dan akuisisi untuk masing-masing sampel perbankan selama periode 2005-2014.
3. Data harga saham harian dan Indeks Harga Saham Gabungan selama periode 2005-2014.
4. Data volume perdagangan saham harian selama periode 2005-2014.

3.3 Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah peristiwa merger dan akuisisi.

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

3.3.2.1 Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Pada penelitian ini model yang digunakan adalah *market adjusted model*.

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

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham ke i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham ke i pada hari ke t

ER = *expected return* . dihitung menggunakan rumus:

$$ER = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

3.3.2.2 Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang ditransaksikan oleh para investor atau pemodal di perdagangan saham.

$$V_{i,t} = \Sigma \text{ saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t$$

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penulis melakukan pengumpulan data dengan cara:

1. Teknik Dokumentasi

Pengumpulan data dengan metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data atau dokumen-dokumen yang berupa catatan dan informasi yang berkaitan dengan masalah penelitian. Data yang dikumpulkan merupakan data saham dan dicatat berdasarkan peristiwa sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

2. Studi Pustaka

Teknik pengumpulan data dengan cara mengkaji teori yang diperoleh dari literatur, buku, jurnal, internet, dan hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan konsep dan permasalahan yang diteliti. Tujuannya adalah untuk memperoleh informasi yang lebih luas mengenai permasalahan yang diteliti.

3.5 Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yaitu pemrosesan dan manipulasi data mentah mengenai informasi yang bermanfaat.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012). Uji statistik deskriptif dalam

penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, nilai maksimum mengenai pergerakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham selama periode penelitian.

3.5.2 Uji Normalitas

Untuk mendeteksi normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *kolmogorov-smirnov test*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Jika analisis menggunakan metode parametrik maka persyaratan normalitas harus terpenuhi, yaitu data berasal dari distribusi normal. Jika data tidak berdistribusi normal, maka metode yang digunakan adalah statistik non parametrik. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan normalitas data adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal
- b. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $> 0,05$ maka data terdistribusi normal

3.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji statistik berupa uji non parametrik *wilcoxon signed-rank test*. *Wilcoxon signed rank test* digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda dan data tidak berdistribusi normal.

Wilcoxon signed rank test pada penelitian ini digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah perbankan melakukan merger dan akuisisi.

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji *wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut:

- a. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- b. Jika probabilitas (Asymp.Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2014. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan *wilcoxon signed-rank test* menunjukkan bahwa terdapat satu hipotesis yang terdukung yaitu variabel *abnormal return*. Sedangkan variabel volume perdagangan tidak terdukung. Adapun hasil analisis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengujian *abnormal return* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi pada perbankan. Namun pengujian ini menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung informasi yang direaksi oleh investor sebagai sinyal negatif atau kabar buruk, sehingga tingkat *return* saham menurun setelah peristiwa merger dan akuisisi. *Abnormal return* terjadi pada 7 hari sebelum peristiwa merger dan akuisisi, hal ini diduga bahwa adanya kebocoran informasi dari pihak internal perusahaan yang menyebabkan investor bereaksi lebih awal sebelum peristiwa merger dan akuisisi.

2. Pengujian volume perdagangan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi pada perbankan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi tidak memiliki sinergy yang positif terhadap likuiditas saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel perusahaan pada penelitian ini hanya perbankan. Oleh karena itu hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan ke sektor yang lain, misalnya industri manufaktur atau industri pertambangan.
2. Variabel yang digunakan pada penelitian ini hanya *abnormal return* dan volume perdagangan, sedangkan di dalam reaksi pasar masih ada variabel lain selain *abnormal return* dan volume perdagangan.

5.3 Saran

Adapun saran yang dapat disampaikan oleh penulis untuk menjadi bahan masukan bagi pihak terkait sebagai berikut:

1. Bagi Pelaku Pasar
Diharapkan pelaku pasar mampu memperhatikan reaksi terhadap pasar yang ditinjau oleh nilai harga saham.
2. Bagi Peneliti Yang Akan Datang
Bagi peneliti yang akan datang dengan pembahasan topik yang sama sebaiknya memiliki informasi yang cukup sebelum riset di tindak lanjuti.

Oleh karena itu diharapkan bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambahkan indikator pada variabel reaksi pasar seperti harga saham agar hasil yang didapat sesuai dengan harapan dan menambah objek perusahaan yang akan diteliti agar hasil riset dapat diterapkan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Andini, Hidayat dan Sulasmiyati. 2015. Analisis Perbandingan *Return On Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 27, No. 2.
- Aritonang, Djazuli dan Susanto. 2009. Analisis *Return*, *Abnormal Return*, Aktivitas Volume Perdagangan Atas Pengumuman Merger Dan Akuisisi. *WACANA* Vol. 12, No. 4.
- Bandi dan J. Hartono. 2000. Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 3, No. 2, hal. 203-213.
- Chavaltanpitat *et al.* 1999. The Wealth Effects of Bank Acquisitions. *Applied Economics Letters*, Volume 6, Number 1, pp. 5-11(7)
- Edward, M. Y. 2012. Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Merger Dan Akuisisi. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 9 (1).
- Go, Marcell. 1992. *Akuisisi Bisnis Analisis dan Pengelolaan, Cetakan Kedua*, Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Go, Marcell dan Christina. 2003. *Manajemen Grup Bisnis*. Jakarta: Gramedia.
- Halim, Abdul dan Sarwoko. 1995. *Manajemen Keuangan: Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. YKPN, Yogyakarta.
- Hitt *et al.* 2001. *Manajemen Strategi: Daya Saing dan Globalisasi*. Konsep Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Hutagalung, A. 2002. Reaksi Pemegang Saham Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, 4 (2), 5-20.
- Indriantoro, N. & Supomo, B. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto Hartono, 2013. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Lasmanah. Bagja, B. 2014. *Abnormal Return and Stock Trading Volume Analysis on the Company Taking Stock Split at Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013*. *International Journal of Science and Research* Vol. 2, Issue 4, hal 566-572.

- Lesmana dan Gunardi. 2012. Perbedaan Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. *Trikonomika* Vol. 11, No. 2, Hal. 195–211.
- Liliana *et al.* 2016. Analisis Dampak Akuisisi Terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 38, No. 1
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. (edisi ke-1). Yogyakarta: Ekonisia.
- Muhammad, Suwarsono. 2004. *Manajemen Strategik: Konsep dan Kasus*. Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Prasetyo, Januar Eko. 2002. “Dampak Akuisisi dan Merger terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Kinerja Perusahaan”, *Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis dan Manajemen* Vol.9, No.2, Hal 63-74.
- Qomariah, Nurul. 2015. Analisis *Return* Saham, *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Terhadap Pengumuman Merger Dan Akuisisi. *Jom FEKON* Vol.2, No.2
- Racmawati, E. dan Tendelilin, E. 2001. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi* Vol.16, No 2, Hal 153-170.
- Ramadhariyansyah, Hendra. 2013. Dampak Pengumuman Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham Akuisitor Dan Target. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 2, No. 5.
- Rusnanda dan Pardi. 2013. Analisa Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham Bank Umum Di Bursa Efek Indonesia. *GRADUASI* Vol. 29, Edisi Maret 2013.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Por- tofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, Singgih. 2001. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sudarsanan, P. S. 1999. *The Essence of Merger And Acquisition*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi dan Simon.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, Nuraisyah dan Ahmad. 2016. *Abnormal Return* Dan Likuiditas Saham Atas Pengumuman Akuisisi. *Jurnal Manajemen* Vol. XX, No. 01, Hal 151-168.
- Tarigan dan Pratomo. 2015. Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.3,
No.3.

Ulfi Maryati. 2012. Pengaruh Pengumuman Merger Bursa Efek Jakarta dan Bursa
Efek Surabaya Terhadap Harga dan Volume Perdagangan. Jurnal
Akuntansi & Manajemen Vol. 7, No. 1, hal 15-29.

Widjaja, G. 2002. *Merger Dalam Perspektif Monopoli*. Raja Grafindo Persada.
Jakarta.