PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen

Oleh :

ELSISTARI MAHARANI

2010210764

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

S U R A B A Y A

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Elsistari Maharani
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 8 Mei 1992
N.I.M	:	2010210764
Jurusan	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Strata 1
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Akuisitor Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing
Tanggal: 1 - 12 - 2016

(Dra. Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal, 2 - 11 - 2016

(Dr. Muazaroh, SE., MT)

"THE IMPACT OF MERGER AND ACQUICITION'S ANNOUNCEMENT WHICH STOCK RETURNOF THE COMPANY WHICH CARRIES OUT THE ACQUISITION IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE"

Elsistari Maharani
STIE Perbanas Surabaya
Email : elsistarimaharani@hgmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the impact of merger and acquicition which stock returnof the company which carries out the acquisition. The positive abnormal return indicates good reaction of the market and vice versa. The abnormal return variable is applied in this research which occurs 10 days before and 10 days after the acquisition announcement date on the company in 2012 – 2014 period in the Indonesia Stock Exchange (IDX). The quantitative method of research with descriptive study which uses purposive sampling is applied in this research.

Then, it is analyzed by using one sample t-test parametric test as well as paired sample t-test to answer the hypothesis. The result there are abnormal return's differences among the doer of acquisition and the target about the announcement date. The positive influence has occurred long before the acquisition announcement date which is caused by the information has been known by the market first, that mean the stocks market in Indonesia has not fulfilled the assumption of efficient stocks market.

Keyword: merger, acquisition, abnormal return, stocks, efficient.

PENDAHULUAN

Saat ini persaingan di dunia bisnis semakin meningkat. Kebijakan MEA atau Masyarakat Ekonomi Asean mulai diterapkan oleh pemerintah Negara-negara ASEAN, termasuk Indonesia. MEA atau Masyarakat Ekonomi Asean adalah sebuah pasar tunggal yang disetujui oleh Negara-negara ASEAN. Tujuan dari dibentuknya MEA atau Masyarakat Ekonomi Asean ini adalah untuk meningkatkan daya saing Negara-negara di kawasan ASEAN. Negara-negara kawasan ASEAN saat ini tengah membutuhkan penanaman modal asing untuk meningkatkan lapangan pekerjaan demi kesejahteraan masyarakat.Kondisi tersebut menjadi salah satu alasan bagi perusahaan untuk terus berupaya meningkatkan kinerja agar tetap mampu bertahan dalam menjalankan roda bisnisnya. Namun, dalam mengembangkan

strategi perusahaan tidaklah mudah dan pasti akan mengalami berbagai kondisi yaitu pertumbuhan dan perkembangan secara dinamis, kondisi statis, maupun kemunduran (Ramadhariyansyah & Suwitho, 2013).

Kondisi-kondisi yang muncul tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain persaingan yang ketat, krisis ekonomi, perubahan deregulasi, kemajuan teknologi, serta hal-hal lainnya yang mempengaruhi ekonomi. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan yang tidak memiliki cukup modal akan gagal untuk melanjutkan kegiatan operasionalnya, begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengambil strategi yang tepat untuk mempertahankan keberadaan, meningkatkan efisiensi, dan memperbaiki kinerja agar menjadi perusahaan yang besar dan kuat. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat adalah melalui ekspansi (Hamidah & Noviani, 2013).

Novaliza & Djajanti (2013) menjelaskan bahwa salah satu strategi ekspansi perusahaan adalah dengan penggabungan usaha untuk mendapatkan pengendalian atas aktiva atau operasional perusahaan-perusahaan yang bergabung. Dengan penggabungan usaha diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha. Chrisnanti (2015) menjelaskan bahwa penggabungan usaha terjadi ketika salah satu pihak memperoleh kontrol atas satu atau lebih bisnis.

Dalam strategi penggabungan perusahaan terdapat dua bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga eksistensinya. Dua bentuk penggabungan tersebut adalah merger dan akuisisi. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dalam penelitian ini akan difokuskan pada dua bentuk penggabungan perusahaan saja yang meliputi merger dan akuisisi (Novaliza & Djajanti, 2013).

Hamidah & Noviani (2013) menjelaskan bahwa keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh yang besar dalam memperbaiki kondisi dan kinerja perusahaan karena dengan bergabungnya dua atau lebih perusahaan dapat menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga lebih besar dibandingkan jika dilakukan sendiri. Keuntungan yang besar dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Perubahan posisi keuangan ini akan nampak pada laporan keuangan yang meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan.

Setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi mengalami perbaikan kondisi dan kinerja perusahaan, maka hal tersebut akan dapat mengundang minat investor untuk berinvestasi kepada perusahaan. Semakin banyaknya investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan, maka perusahaan akan menjadi semakin kuat finansialnya dan bahkan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan demikian perusahaan juga memiliki *return* yang besar untuk setiap investor.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Akuisisi

Hamidah & Noviani (2013) mendefinisikan akuisisi adalah strategi yang melaluinya suatu perusahaan membeli hak untuk mengontrol atau 100 persen kepemilikan terhadap perusahaan lain dengan tujuan untuk menggunakan kompetensi inti perusahaan itu secara efektif, dengan cara menjadikan perusahaan yang diakuisisi itu sebagai bagian dari bisnis dalam portofolio perusahaan yang mengakuisisi. Sedangkan menurut Fatimah (2013) akuisisi adalah pengambialihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan perusahaan pengambilalih dan yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Merger

Heykal & Wijayanti (2015) mendefinisikan merger sebagai suatu bentuk penggabungan usaha di mana aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih dan digabungkan dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambil alih tanpa menambah komponen organisasi, sehingga pelaporan keuangan dibuat berdasarkan struktur organisasi yang lama, yaitu perusahaan yang mengambil alih. Merger dapat terjadi apabila sebuah perusahaan membeli perusahaan target dan seluruh aset dan kewajiban target dipindahkan ke perusahaan pembeli. Entitas target menjadi hilang bergabung menjadi satu di perusahaan pembeli.

Anomali Pasar

Anomali pasar merupakan teknik-teknik atau strategi yang berlawanan dengan pasar modal yang efisien. Hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar ini akan sangat berlawanan dengan yang diharapkan dari konsep-konsep pasar modal dan apa yang menyebabkan hal itu terjadi menjadi pertanyaan bagi para ahli keuangan.Dengan demikian, para investor harus hati-hati dalam memaksimalkan masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dalam mengambil keputusuan investasi. Tidak ada jaminan bagi para investor bahwa anomali pasar akan membantu mereka dalam memperbaiki keputusan investasi, karena hasil pengujian empiris mengenai anomali pasar ini bukan merupakan strategi investasi sesungguhnya. Bila memang terdapat anomali pasar, adalah lebih aman bagi beberapa saham yang dianggap dapat menghaislkan return normal.

Abnormal Return

Abnormal return atau *exess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. *Return normal* merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikan menghitung *abnormal return* saham dengan menggunakan formula:

$$\mathbf{RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})}$$

Keterangan:

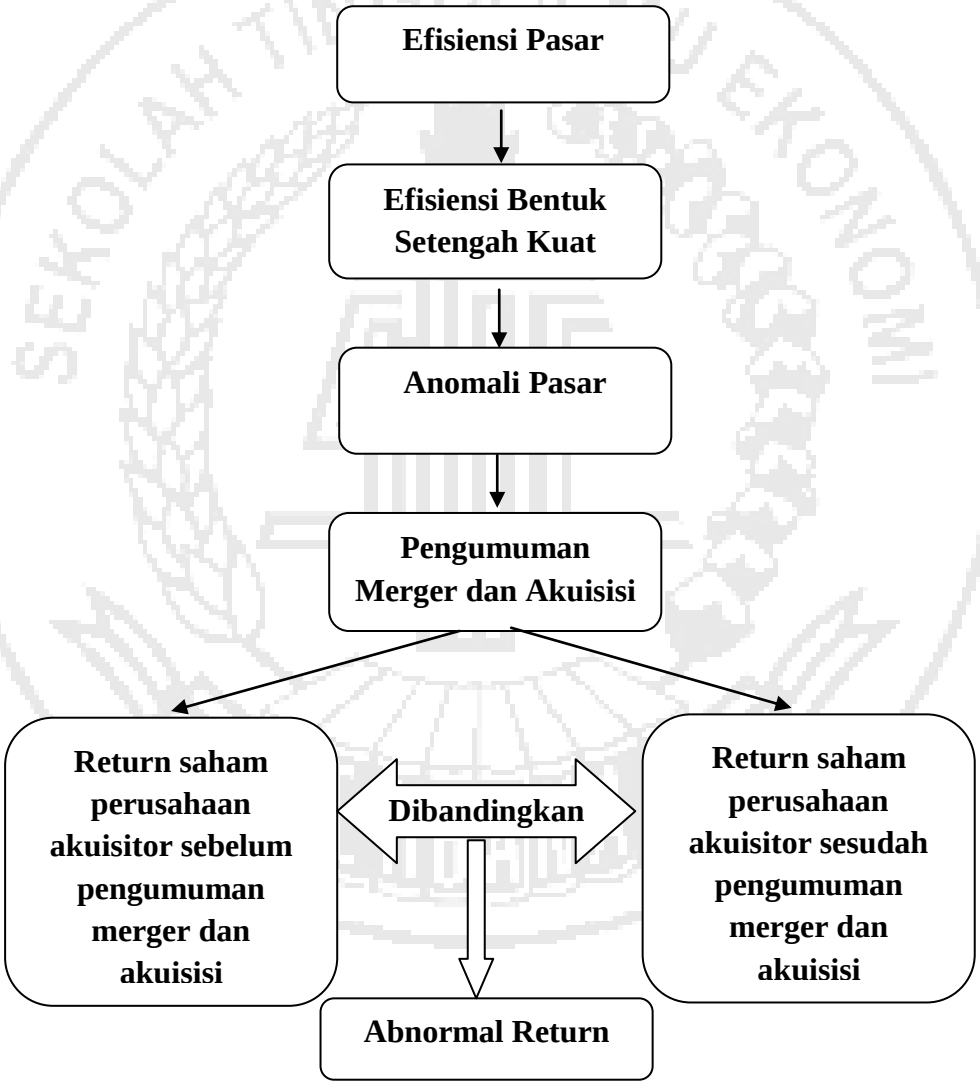
RTNi,t = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

Ri,t = *Actual return* yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t.

E(Ri,t) = return ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t.

Hipotesis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini adalah :

Terdapat pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham yang mengakibatkan adanya abnormal return saham perusahaan akuisitor.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan dari tujuan penelitian, penelitian ini merupakan *event study* dan penelitian ini merupakan penelitian komparatif. Penelitian ini bersifat membandingkan variabel terhadap munculnya fenomena tertentu, yaitu pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham yang menimbulkan abnormal return. Berdasarkan waktu dimensi waktunya, penelitian ini merupakan penelitian *time series*, yaitu data yang dikumpulkan dari beberapa tahapan waktu atau kronologi. Jika ditinjau dari jenis data yang diambil, penelitian ini merupakan *Secondary Research*, yaitu penelitian dengan menggunakan data sekunder atau data didapat dari publikasi laporan harga saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dari tahun 2012 hingga 2014 yang terdaftar di BEI.

Batasan Penelitian

Adapun batasan yang ditemui dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini akan menganalisis kondisi abnormal return sebelum dan sesudah kondisi merger dan akuisisi berlangsung.
2. Periode yang digunakan mulai dari tahun 2012 hingga tahun 2014.
3. Perusahaan akuisitor yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Identifikasi Variabel Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan dan hipotesis penelitian yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return*

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut adalah definisi operasional dan pengukuran variabel yang dapat digunakan dalam penelitian ini.

Abnormal return yaitu merupakan selisih return saham yang dihitung dari return individual dikurangi return ekspektasi.Return saham individual pada periode t, merupakan selisih antara harga saham i pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan harga saham pada t-1.

Return Ekspektasi (*Expected Return*)diukur dengan *Market Adjusted Model* merupakan selisih antara IHSG periode t, dengan t–1 dibagi dengan IHSG pada t-1.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan go public yang terdaftar di BEI yang pernah melakukan aktivitas merger dan akuisisi. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 hingga 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana pengambilan sampel disesuaikan dengan tujuan dan kriteria. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan akuisitor yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 hingga 2014.
2. Perusahaan akuisitor menerbitkan laporan keuangan secara berkala selama periode penelitian.
3. Perusahaan akuisitor tidak pernah *delisting* selama periode penelitian.
4. Perusahaan akuisitor tidak melakukan kegiatan seperti pengumuman dividen, saham bonus, right issue, dan kegiatan lain yang akan mempengaruhi pergerakan harga saham selama periode pengamatan.
5. Laporan keuangan yang diterbitkan memuat semua kebutuhan data penelitian.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu berupa data laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan akuisitor pada tahun 2012 hingga tahun 2014. Penelitian ini periode pengamatan yang digunakan adalah 21 hari, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman merger dan akuisisi, serta hari saat pengumuman merger dan akuisisi.

Teknik Analisis Data

Dalam menganalisisi data dalam penelitian ini langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Melakukan analisis deskriptif.
   Dengan melakukan analisis deskriptif dapat memberikan gambaran dan penjelasan tentang variabel yang diteliti.
2. Pengkategorian perusahaan
   Melakukan pengkategorian perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2012-2014.
3. Menentukan *event window*
   Event window yang digunakan adalah 10 hari sebelum pengumuman M&A hingga 10 hari setelah pengumuman M&A.
4. Melakukan Uji Hipotesis
   Dalam penelitian ini sebelum menentukan alat yang digunakan untuk menganalisis data maka terlebih dulu melakukan uji normalitas. Hipotesis data uji normalitas dengan menggunakan uji *Shapiro – Wilk*. Apabila uji normalitas berdistribusi tidak normal maka menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank*, sebaliknya apabila uji normalitas berdistribusi normal maka menggunakan *paired sample t-test.*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

TABEL 1
HASIL STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Sebelum M&A	39	-.0466	.0341	-.000544	.0160515
SesudahM &A	39	-.0380	.0369	.002244	.0176020

Sumber :Data Diolah

Abnormal Return perusahaan sampel sebelum merger dan akuisisi mempunyai rata-rata sebesar-0.000544. Standart deviasi untuk *Abnormal Return*sebelum merger dan akuisisiadalah 0.0160515, berarti bahwa rentang atau jarak antara data *Abnormal Return* sebelum merger dan akuisisi satu dengan lainnya adalah sebesar 0.0160515.

Perusahaan sampel sebelum merger dan akuisisi yang memiliki nilai *Abnormal Return* dibawah nilai rata-rata sebesar -0.000544 berjumlah 0sampel ssehingga yang nilai *Abnormal Return* diatas rata-rata sebanyak 39 data sampel perusahaan. Nilai maximum*Abnormal Return* perusahaan sampel sebelum merger dan akuisisi sebesar 0.0341 merupakan *Abnormal Return* yang PT Tjiwi KimiaTbk pada tanggal 06 September 2013 atau hari ke-2 sebelum merger dan akuisisi sedangkan nilai minimum *Abnormal Return* adalah -0.0466 yang merupakan *Abnormal Return* PT Tjiwi Kimia Tbk pada tanggal 27 Agustus 2013 atau hari ke-10 sebelum merger dan akuisisi.

Abnormal Return perusahaan sampel sesudah merger dan akuisisi mempunyai rata-ratasebesar 0.002244. Standart deviasi untuk *Abnormal Return* perusahaan sampel sesudah merger dan akuisisi adalah 0.0176020, berarti jarak antara data *Abnormal Return* sesudah merger dan akuisisi satu dengan lainnya adalah sebesar 0.0176020.

Perusahaan sampel sesudah merger dan akuisisi yang memiliki nilai *Abnormal Return* dibawah nilai rata-rata sebesar 0.002244 berjumlah 18sampel atau 46,15%, sedangkan *Abnormal Return* diatas rata-rata sebanyak 21sampel atau 53,85%. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan sampel sesudah merger dan akuisisi yang memiliki nilai *Abnormal Return* diatas rata-rata lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan sampel sesudah merger dan akuisisi yang memiliki nilai *Abnormal Return* dibawah rata-rata. Nilai maximum*Abnormal Return* sesudah merger dan akuisisi sebesar 0.0369 merupakan *Abnormal Return*PT Tjiwi KimiaTbk pada tanggal 11 September 2013 atau hari ke-1 sesudah merger dan akuisisi sedangkan nilai minimum *Abnormal Return* adalah -0.0380 yaitu*Abnormal Return* PT Tjiwi Kimia Tbk pada tanggal 13 September 2013 atau hari ke-3 sesudah merger dan akuisisi.

Hasil Uji Normalitas

TABEL 2
HASIL UJI NORMALITAS

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
SebelumM&A	.964	39	.238
SesudahM&A	.987	39	.918

Sumber :Data Diolah

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa besarnya nilai siginifikansi uji *Shapiro - Wilk*untuk data sampel sebelum merger dan akuisisi adalah 0.238atau 23,8%. Nilai ini 0.238 > 0.05 sehingga dapat diartikan bahwa data residual terdistribusi normal. Sedangkan nilai siginifikansi uji *Shapiro - Wilk*untuk data sampel sesudah merger dan akuisisi adalah 0.918atau 91,8%. Nilai ini 0.918 > 0.05 sehingga dapat diartikan bahwa data residual juga terdistribusi normal

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian normalitas data pada sampel penelitian ini mendapatkan hasil bahwa data sampel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah berdistribusi normal, sehingga untuk uji hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Paired Sample T-tes.*

Uji *Paired Sampel T-Test*

TABEL 3
HASIL PAIRED SAMPLES STATISTIK

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SebelumM&A	-.000544	39	.0160515	.0025703
	SesudahM&A	.002244	39	.0176020	.0028186

Sumber :Data Diolah

Hasil Uji paired sample statistikpada tabel diatasmenujukan ringkasan statistik bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar -0.000544 dan rata-rata *abnormal return* sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar 0.002244 mengalami

kenaikan sebesar 0.002788, standar deviasi menujukan variasi data pada setiap variabel , standar deviasi *abnormal return* sebelum merger dan akuisisi adalah sebesar 0.0160515 dan sesudah merger dan akuisisi adalah sebesar .0176020.

TABEL 4
HASIL PAIRED SAMPLES CORRELATIONS

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SebelumM&A & SesudahM&A	39	-.038	.818

Sumber :Data Diolah

Hasil Pired Samples Correaltions pada tabel 4.6 menujukan hasil korelasi antara kedua variabel yang menghasilkan angka -0.038 dengan nilai signifikan 0,0818> 0,05. Hal ini berarti bahwa korelasi *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah tidak erat dan berhubungan secara tidak nyata.

TABEL 4.7
HASIL PAIRED SAMPLES T-TEST

			Pair 1
			SebelumM&A – SesudahM&A
Paired Differences	Mean		-.0027872
	Std. Deviation		.0242702
	Std. Error Mean		.0038863
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.0106547
		Upper	.0050803
T			-.717
Df			38
Sig. (2-tailed)			.478

Sumber :, Data diolah

Hasil *uji paired sample t-test* pada tabel diatas menunjukkan nilai -t hitung > -t tabel (-0,717> -2.022) dan P *value*0.478 > 0.05 maka Ho diterima, artinya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman M&A pada perusahaan akuisitor.

Pembahasan

Akuisisi dan merger merupakan salah satu alternatif strategi bagi perusahaan untuk tetap bisa beroperasi dsaat kondisi perusahaan sudah tidak dapat lagi mendukung kegiatan operasi perusahaan. Akuisisi dan merger dirasa lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan membangun perusahaan baru, karena pembangunan perusahaan baru tidak hanya membutuhkan dana yang besar dan waktu yang lama tetapi juga faktor kegagalan yang cukup besar.

Perusahaan dengan kinerja yang kurang baik tidak akan bisa dengan mudah mendapatkan pendanaan dari investor di pasar modal. Hal ini dikarenakan pihak investor pasti terlebih dahulu melakukan analisis kinerja keuangan sebuah perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Tujuan dilakukannya analisis kinerja keuangan oleh para investor ini adalah untuk meramalkan nilai *return* yang akan diterima oleh para investor dari kegiatan investasinya. Dengan alasan tersebutlah maka pihak manajemen perusahaan akan selalu berupaya untuk menghasilkan kinerja yang baik agar perusahaan bisa dengan mudah mendapatkan pendanaan dari pasar modal.

Disaat perusahaan sudah tidak mampu menjalankan roda kegiatannya maka kewajiban pihak manajemen untuk mencari solusi.Salah satu solusi yang bisa diambil oleh pihak manajemen agar operasional perusahaan tetap berjalan adalah dengan melakukan merger atau akuisisi.Dengan adanya merger atau akuisisi ini bisa menjadi pertimbangan kembali bagi pihak investor untuk mengambil keputusan investasi. Merger atau akuisisi ini akan memberikan keyakinan kepada para investor untuk kembali mendapatkan return atas investasinya. Merger dan akuisisi ini juga bisa menjadi keuntungan bagi para investor untuk memperoleh *abnormal return*.

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa tidak terjadi perbedaan signifikan*abnormal return* pada perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhariyansyah & Suwitho (2013)yang mendapatkan hasil bahwa menunjukkan pengaruh negatif disekitar tanggal pengumuman akuisisi, dengan kata lain reaksi pasar cenderung negatif terhadap akuisisi yang terjadi. Terdapat juga perbedaan *abnormalreturn* antara akuisitor dengan target disekitar tanggal pengumuman namun tidak signifikan. Temuan menunjukkan bahwa investor menuai manfaat keuanganterkait dengan peristiwa M&A, pertumbuhan eksternal melalui aktifitas M&A yang mungkin sangat dianjurkan untuk manajer.

KESIMPULAN,KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

a. Berdasarkan hasil normalitas menggunakan uji Shapiro – Wilkmenunjukkan bahwa data sampel penelitian ini memiliki data terdistribusi secara normal dengan nilai signifikansi 0.238 untuk data sampel sebelum merger dan akuisisi dan 0.918 untuk data sampel sesudah merger dan akuisisi.
b. Berdasarkan uji *paired samples correlations*menunjukkan nilaisignifikansi 0.818 yang artinya bahwa tidak terdapat hubungan yang erat untuk abnormal return sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
c. Berdasarkan uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai -t hitung > -t tabel -0,717> -2.022 dan P *value*0.478 > 0.05 yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman M&A pada perusahaan akuisitor.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah peiode penelitian yang terbatas yaitu selama 3 tahun sehingga perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode penelitian tersebut sedikit.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan peneliti dalam penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

a. Untuk peneliti selanjutnya agar memperpanjang periode penelitian sehingga jumlah sampel yang digunakan akan semakin besar, serta perlu diteliti lebih lanjut apakah terjadi transfer informasi antar perusahaan dalam sector industri yang lain (selain manufaktur) seperti sektor industri primer dan tersier dalam kasus pengumuman merger dan akuisisi.
b. Untuk para investor agar dapat lebih peka melihat peristiwa M&A karena temuan menunjukkan bahwa investor menuai manfaat keuangan terkait dengan peristiwa M&A.
c. Untuk para manager perusahaan, melakukan merger dan akuisisi bisa sebagai salah satu cara untuk pertumbuhan eksternal perusahaan. Selain itu proses pengoperasian merger dan akuisisi antara dua perusahaan begitu rumit sehingga keberhasilannya tergantung pada kemampuan untuk mengelolah setiap tahapan proses evaluasi yang dampaknya terhadapproses. Proses ini harus diterapkan pada semua tingkat hirarki dan harus memiliki visi yang sama antara kedua perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Chrisnanti, F. 2015. "Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnormal return, Trading Volume Activity Dan security Return Variability Sebelum dan Sesudah Merjer Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 17, No. 1*, 1-9.

Fatimah, S. 2013. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Artikel Ilmiah Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*.

Hamidah, & Noviani, M. 2013. "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 4, No. 1*.

Heykal, M., & Wijayanti, M. H. 2015. "Analisis Hubungan antara Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Perbankan yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Vol. 1, No. 3*.

Novaliza, P., & Djajanti, A. 2013. "Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011)". *Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1*.

Ramadhariyansyah, H., & Suwitho. 2013. "Dampak Pengumuman Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Akuisitor Dan Target". *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, Vol. 2, No. 5*.

Santoso, S. 2005. *Seri Solusi Bisnis Berbasis TI: Menggunakan SPSS Untuk Statistik Non Parametrik.* Jakarta: Elex Media Komputindo.

----------. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS 17.* Jakarta: Elex Media Komputindo.

----------. 2010. *Statistik Parametik.* Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.

Yamin Kurniawan. 2009. *SPSS Complete Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS edisi 2*, Salemba, Jakarta.

www.finance.yahoo.com
www.sahamok.com