



**ANALISIS PERBEDAAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN
(Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun 2015-2019)**

SKRIPSI

Disusun Oleh:

AGUS SANTOSO

NPM. 4116500015

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL
2020**



**ANALISIS PERBEDAAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN
(Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun 2015-2019)**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Pesyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Disusun Oleh:
AGUS SANTOSO
NPM. 4116500015

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2020



**ANALISIS PERBEDAAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN**
**(Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun 2015-2019)**

SKRIPSI

Oleh :

AGUS SANTOSO

NPM. 4116500015


Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal : 18 Juli 2020

Pembimbing I


Dr. Gunistyo, M. Si.
NIDN. 0018056201

Pembimbing II


Yuni Utami, S.E., MM
NIDN. 0616067602

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen


Yuni Utami, S.E., M.M
NIDN. 0616067602

HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI

Nama : **Agus Santoso**
NPM : 4116500015
Judul : Analisis Perbedaan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada :

Hari : Sabtu
Tanggal : 18 Juli 2020

Ketua Penguji,



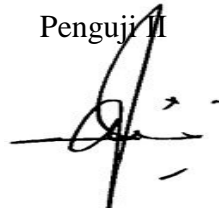
Jaka Waskito, S.E., M. Si
NIDN. 0624106701

Penguji I



Setiowati Subroto, S.E., M.Si.
NIDN. 0009057801

Penguji II



Yuni Utami, S.E., MM
NIDN. 0616067602



MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Selalu ingatkan didalam pikiran kita bahwa tekad kita untuk meraih kesuksesan itu lebih penting dibandingkan dengan yang lainnya.

(Abraham Lincoln)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada :

1. Istri dan Ananda yang tercinta
2. Teman-Teman
3. Almamaterku FEB UPS Tegal

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : **Agus Santoso**
NPM : 4116500015
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“Analisis Perbedaan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal, Juli 2020
Yang Menyatakan,




Agus Santoso

ABSTRAK

Agus Santoso, 2020. Analisis Perbedaan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019).

Akuisisi adalah salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Langkah akuisisi diambil agar sebuah kelompok usaha mampu menguasai pasaran di suatu daerah atau negara. Akuisisi biasanya terjadi pada perusahaan induk terhadap anak perusahaannya. Perkembangan informasi yang tersedia dipasar modal memiliki peranan yang penting untuk memengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Perhatian pada kesamaan antara reaksi harga dan volume atas informasi yang dipublikasikan cenderung menyebabkan harga dan volume dianggap sebagai ukuran substitusi terhadap reaksi pasar.

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif. Sedangkan metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda.

Hasil penelitian ini adalah 1) berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,761 > 0,05$. 2) berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,600 > 0,05$.

Kesimpulan penelitian ini adalah 1) tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan multinational company yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. 2) tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan multinational company yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

Kata Kunci : akuisisi, return saham, volume perdagangan

ABSTRACT

Agus Santoso, 2020. *Analysis of the Influence of Acquisitions on Stock Returns and Trading Volume (Study of Multinational Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2019).*

Acquisition is one of the strategies carried out by companies. Acquisition steps are taken so that a business group is able to control the market in an area or country. Acquisitions usually occur in the parent company of its subsidiaries. The development of information available in the capital market has an important role in influencing all forms of trade transactions in the capital market. This is because the players in the capital market will conduct further analysis of every announcement or information that enters the capital market. Attention to the similarities between price and volume reactions to published information tends to cause price and volume to be considered as substitution measures of market reaction.

The research method used in this study is a quantitative method. While the data analysis methods used are descriptive statistics, normality tests, and different tests.

The results of this study are 1) based on the results of the analysis of the two different test averages using SPSS obtained a significance value of $0.761 > 0.05$. 2) based on the results of the analysis of the two different test averages using SPSS obtained a significance value of $0.600 > 0.05$.

The conclusions of this study are 1) there is no difference in the events of acquisition of stock returns on multinational companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2019. 2) there are no differences in the events of the acquisition of stock trading volume in multinational companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2019..

Keywords: *acquisition, stock return, trading volume*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karuniaNya yang sangat berlimpah sehingga skripsi ini dapat selesai sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan sarjana (S-1) ini di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Jurusan Manajemen Perusahaan Universitas Pancasakti Tegal

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah turut serta membantu penyusunan skripsi ini. Peneliti menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan. Oleh karena itu peneliti mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Akt., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Yuni Utami, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal dan sekaligus selaku Dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan senantiasa sabar memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Dr. Gunistiyo, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I yang selalu memberikan bimbingan, nasehat, dan dukungannya selama peneliti menyelesaikan skripsi ini.

4. Kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu peneliti mohon kritik dan saran yang membangun guna perbaikan skripsi. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi yang membacanya.

Tegal, Juni 2020

Agus Santoso

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ..	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	6
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	9
1. Pasar Modal.....	9
2. <i>Multinational Company</i>	16

	3. Akuisisi	18
	4. Return Saham	28
	5. Volume Perdagangan Saham	37
	B. Penelitian Terdahulu	40
	C. Kerangka Berpikir	47
	D. Hipotesis.....	50
BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Jenis Penelitian.....	51
	B. Populasi Dan Sampel	51
	C. Metode Pengumpulan Data	53
	D. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel.....	54
	E. Metode Analisis Data	55
	1. Statistik Deskriptif	55
	2. Uji Normalitas Data	56
	3. Uji Beda	57
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
	A. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	60
	1. Gambaran Umum <i>Multinational Company</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	60
	2. Gambaran Umum Variabel Penelitian.....	66
	B. Analisis Data	73
	C. Pembahasan	78

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
	A. Kesimpulan.....	83
	B. Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	86

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
1	: Hasil Penelitian Terdahulu	43
2	: Sampel Penelitian	53
3	: Definisi Operasional Variabel	55
4	: Data Return Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi .	66
5	: Statistik Deskriptif Return Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi	69
6	: Data Volume Perdagangan Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi	69
7	: Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi.....	72
8	: Hasil Pengujian Normalitas Data Return Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi.....	73
9	: Hasil Pengujian Normalitas Data Volume Perdagangan Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi	74

10	:	Perbedaan Return Saham.....	75
11	:	Perbedaan Volume Perdagangan Saham.....	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
1 : Kerangka Berpikir.....	50
2 : Data Return Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi....	68
3 : Data Volume Perdagangan Saham Perusahaan <i>Multinational Company</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi.....	71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1 : Data Harga Saham PT. Holcim Ltd	86
2 : Data Harga Saham PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.....	88
3 : Data Harga Saham PT London Sumatera Indonesia Tbk	90
4 : Data Harga Saham PT BRI (Persero) Tbk	92
5 : Data Harga Saham PT. Medco Energi International Tbk	94
6 : Data Harga Saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)	96
7 : Data Harga Saham PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.....	98
8 : Data Harga Saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk	100
9 : Data Harga Saham Indorama Netherlands B.V	102
10 : Data Return Saham	104
11 : Data Volume Perdagangan Saham.....	106
12 : Hasil Perhitungan SPSS	109

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan zaman yang begitu pesat semakin mendorong pemilik/manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan strategi bisnis baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu caranya adalah dengan penggabungan beberapa usaha. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada dan sebagainya.

Perekonomian di Indonesia yang semakin berkembang dan disertai dengan persaingan-persaingan yang ketat dimana akan terjadinya persaingan yang tidak sehat dan saling menjatuhkan dapat mengakibatkan beberapa perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Untuk menghindari kebangkrutan perusahaan harus mampu mengembangkan strategi untuk mencapai keberhasilan dan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu bentuk kerjasama yang dapat ditempuh adalah dengan melalui penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan yang lain baik yang sejenis maupun yang tidak sejenis. Perusahaan dalam usahanya untuk memperluas bisnis dihadapkan pada dua pilihan, yaitu antara pertumbuhan internal dan eksternal. Pertumbuhan yang bersifat internal (internal growth) adalah pertumbuhan yang dilakukan dengan membangun unit atau bisnis baru dari awal, sedangkan

pertumbuhan yang bersifat eksternal (*external growth*) adalah upaya yang dilakukan melalui pembelian perusahaan lain yang sudah ada (Aprilianti, 2014).

Akuisisi adalah salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Langkah akuisisi diambil agar sebuah kelompok usaha mampu menguasai pasaran di suatu daerah atau negara. Akuisisi biasanya terjadi pada perusahaan induk terhadap anak perusahaannya. Akuisisi adalah suatu bentuk penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham (Aqimuddin, 2010: 218).

Perkembangan informasi yang tersedia dipasar modal memiliki peranan yang penting untuk memengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Informasi yang bersifat ekonomi umumnya memiliki kaitan langsung dengan dinamika pasar modal (Alwi, 2010: 3). Sejumlah penelitian telah banyak dilakukan untuk mengamati pengaruh ekonomi dan non ekonomi.

Perhatian pada kesamaan antara reaksi harga dan volume atas informasi yang dipublikasikan cenderung menyebabkan peneliti memandang bahwa harga dan volume sebagai ukuran substitusi terhadap reaksi pasar. Return merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran return

merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan alternatif investasi (Suhadak, 2016: 6). Kemudian beberapa hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham disepuluh hari pengumuman merger dan akuisisi menghasilkan perolehan return yang berbeda antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target (Sihombing, 2016).

Volume perdagangan saham merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga saham, dimana harga merefleksikan tingkat informasi, juga merupakan salah satu variabel indikator transaksi perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia yang diteliti untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa merger dan akuisisi yang dilakukan oleh suatu perusahaan (Djajanti, 2013). Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Sehingga return saham dan volume perdagangan saham merupakan indikator penting yang sangat berpengaruh terhadap reaksi pasar bagi perusahaan (Aprilianti, 2014).

Dengan dilakukannya akuisisi maka akan dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham (trading volume activity) dan return saham bagi perusahaan di Indonesia serta peningkatan jumlah perusahaan yang masuk bursa menjadi perusahaan terbuka (Go Public), melalui penawaran saham perdana (IPO) ke pasar akan membantu perusahaan menghimpun dana untuk berekspansi. Ekspansi tersebut selanjutnya bisa berdampak terhadap perekonomian riil masyarakat (Dharmastya, 2008).

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi penelitian ini karena adanya kesamaan pembahasan yaitu penelitian Liliana dkk pada tahun 2016 (Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) |Vol. 38 No. 1 September 2016) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada return saham dan volume perdagangan kelima perusahaan pengakuisisi, baik sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Penelitian Adinandaru pada tahun 2012 (Artikel Ilmiah STIE Perbanas) yang membuktikan bahwa Informasi tentang akuisisi dan merger yang diumumkan oleh perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan merger mengakibatkan adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Penelitian Putri Novalisa dan Atik Djajanti pada tahun 2013 (Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1 September 2013) membuktikan bahwa Hanya ROA Yang menunjukkan Adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian Ika Putri Adnyani pada tahun 2018 (E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.23.3.Juni (2018): 1870-1899) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi dan penelitian Neddy Sihombing dan Mustafa Kamal pada 2016 (*Diponegoro Journal Of Management* Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016, Halaman 1-15) yang membuktikan bahwa Merger dan akuisisi tidak memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap Abnormal Return perusahaan dan keseluruhan rasio keuangan seperti : CR, TATO, DER, ROI dan EPS menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan meningkat secara signifikan

meskipun secara parsial rasio kinerja keuangan memberikan hasil yang menunjukkan adanya perbedaan namun tidak diikuti dengan peningkatan dan tidak konsisten secara keseluruhan hal ini menunjukkan bahwa motif dari perusahaan melakukan merger dan akuisisi bukan motif ekonomis melainkan motif lain yang non ekonomis misalnya politik, teknologi, sumber daya manusia dan sebagainya.

Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi akuisisi semakin banyak dilakukan, sehingga isu akuisisi hangat dibicarakan baik oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis dan telah terjadi 32 kasus akuisisi terhadap 79 perusahaan. Ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal. Jalur ini memerlukan berbagai tahap mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi atau operasi sebelum perusahaan menjual produknya ke pasar (Setiawan, 2004).

Beberapa akuisisi yang masih berproses dengan nilai fantastis antara lain Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) terhadap empat anak usaha Pertamina Gas (Pertagas), dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) terhadap PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) senilai US\$ 917 juta. Selain itu keputusan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya biaya untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negative terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara

pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman (<https://industri.kontan.co.id/news>).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pertanyaan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan peristiwa akuisisi terhadap return saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah ada perbedaan peristiwa akuisisi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan peristiwa akuisisi terhadap return saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui perbedaan peristiwa akuisisi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka manfaat penelitian yang diharapkan adalah:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini memberikan referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang dampak akuisisi terhadap return saham dan volume perdagangan.
- b. Penelitian ini menambah wawasan dan pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya tentang dampak akuisisi terhadap return saham dan volume perdagangan dan analisa terhadap topik penelitian.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategi perusahaan yang digunakan untuk pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.
- b. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai dampak dari akuisisi yang dilakukan perusahaan terhadap return saham dan volume perdagangan, agar nantinya investor akan lebih tepat dalam melakukan investasi yang akan dilakukan seperti pengambilan

keputusan dalam melakukan pembelian, sehingga investor memperoleh hasil sesuai atas investasi yang dilakukannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan lembaga perantara yang berperan penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Pasar modal merupakan untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang pada sisi lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Pasar modal dan pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (Sudarsono, 2008: 199).

Pasar modal menurut (Rivai, 2007: 927) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek merupakan suatu istilah baku yang digunakan undang-undang untuk menyatakan surat berharga atau sekuritas.

Pasar modal mempertemukan pemilik dana dengan pengguna dana dengan pengguna dana untuk tujuan investasi jangka menengah

dan panjang, kedua pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek (Nasrudin, 2011: 13). Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dan hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat dana perusahaan (Fahmi, 2012: 52).

Pengertian pasar modal menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pada pasal 1 ayat 13 memberikan rumusan pengertian pasar modal "sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012: 305). Menurut (Sunariyah, 2011: 5) pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal

dimana sekuritas tersebut diperjual-belikan. Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu (Sunariyah, 2011: 12):

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah Penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

Disamping itu, pasar modal dapat pula dilihat dari proses penyelenggaraan transaksi perdagangan di antara pelaku pasar. Ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari empat kategori pasar, yaitu (Sunariyah, 2011: 15):

a. Pasar *Spot*

Adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan. Artinya, kalau seseorang membeli suatu jasa-jasa finansial, maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang dibeli tersebut. Meskipun serah terima sekuritas/jasa keuangan tidak dapat dilakukan segera, yang

dipentingkan adalah proses transaksi tersebut menunjukkan saat terjadinya perpindahan kekayaan di antara kedua belah pihak. Adapun penyerahan sekuritas/jasa-jasa keuangan tersebut, semata-mata hanya proses peyerahannya saja.

b. Pasar *Futures* atau *Forward*

Adalah pasar keuangan di mana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan. Proses transaksi membuat kesepakatan saat terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan. Dengan demikian perpindahan kekayaan dalam transaksi semacam ini memerlukan jangka waktu tertentu, dengan kata lain harga transaksi ditentukan hari, sedangkan penyerahan barang akan dilakukan di masa yang akan datang. Tentu saja, karena adanya perbedaan waktu antara saat tanggal transaksi dengan penyerahan, akan menimbulkan risiko kenaikan atau penurunan harga. Risiko semacam itu, harus dipertimbangkan oleh kedua belah pihak yang bertransaksi.

c. Pasar Opsi

Merupakan pasar keuangan yang memeperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu diantara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjual-belikan. Hak opsi harus menegaskan dalam kontrak, bahwa kesempatan hanya dapat digunakan

dalam periode waktu tertentu. Dengan demikian apabila dalam periode tersebut tidak digunakan, kesepakatan dalam kontrak tersebut dinyatakan batal demi hukum.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu Negara dengan Negara lainnya. Hampir semua Negara di dunia ini mempunyai pasar modal. Pasar modal mempunyai peranan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Menurut (Sunariyah, 2011: 7) peran pasar modal di suatu Negara dapat dilihat melalui 5 (lima) aspek sebagai berikut:

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa harus saling bertemu secara langsung.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (return) yang diharapkan. Jadi, pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan right issue dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual dan membeli saham yang dimiliki atau surat berharga lainnya. Dengan

beroperasinya pasar modal maka investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya tersebut setiap saat.

- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat umum mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka, yakni selain menabung mereka dapat membeli sebagian kecil saham perusahaan public.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga bagi para investor, keputusan investasi didasari pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan informasi bagi para investor secara lengkap

Menurut (Darmadji, 2011: 2) pasar modal memiliki manfaat yang sangat banyak dalam membangun dan mengembangkan perekonomian suatu negara. Adapun beberapa keuntungan serta manfaat dengan adanya pasar modal tersebut diantaranya adalah :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi Negara.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.

- e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang sehat

2. Multinational Company

Perusahaan multinasional merupakan suatu perusahaan yang berbasis di satu negara (negara induk) akan tetapi perusahaan itu memiliki kegiatan produksi ataupun pemasaran cabang di negara – negara lain (negara cabang).

Di beberapa dekade akhir abad ke-20, transformasi pesat dunia industri mengambil bentuknya yang baru. Kemajuan mencolok ilmu dan teknologi, sebagai mesin penggerak suatu masyarakat, dunia mendapatkan pengaruhnya dari berbagai sudut. Perekonomian adalah salah satu bidang yang mengalami berbagai perubahan mencolok di masa-masa tersebut. Yang pasti, munculnya berbagai perusahaan multinasional, hingga batas tertentu, membuka peluang bagi globalisasi ekonomi.

Pengalaman pertumbuhan ekonomi pada abad kesembilan belas di Negara-negara maju banyak bersumber dari dari pergerakan modal internasional yang cukup deras pada waktu itu. Mobiltas faktor-faktor produksi yang terjadi antar Negara mencapai titik puncaknya dengan hadirnya perusahaan-perusahaan multinasional. Mungkin perkembangan yang terpenting dalam hubungan-hubungan ekonomi internasional selama dua dasawarsa terakhir ini adalah lonjakan mengagumkan kekuatan dan pengaruh perusahaan-perusahaan raksasa multinasional. Merekalah penyalur utama aneka factor produksi, mulai dari modal, tenaga kerja dan

teknologi produksi, semuanya dalam skala besar-besaran, dari satu Negara ke Negara lainnya.

Dalam operasinya ke berbagai Negara-negara dunia ketiga, mereka menjalankan berbagai macam operasi bisnis yang inovatif dan kompleks sehingga tidak bias lagi kita pahami hanya dengan perangkat teori-teori perdagangan yang sederhana, apalagi mengenai distribusi keuntungannya. Perusahaan-perusahaan raksasa, seperti IBM, Ford, Exxon, Philips, Hitachi, British Petroleum, Renault, Volkswagen, dan Coca-Cola, telah sedemikian rupa mendunia dalam operasinya sehingga kalkulasi atas distribusi keuntungan-keuntungan yang dihasilkan oleh produksi internasional itu kepada penduduk setempat dan pihak asing menjadi semakin sulit dilakukan.

Arus sumber-sumber keuangan internasional dapat terwujud dalam dua bentuk. Yang pertama adalah *penanaman modal asing yang dilakukan oleh pihak swasta (private foreign investment)* dan *investasi portofolio*, terutama berupa penanaman modal asing “langsung” (PMI). Penanaman modal seperti ini juga dapat disebut *Foreign Direct Investment (FDI)*. FDI (*Foreign Direct Investment*) atau investasi langsung luar negeri adalah salah satu ciri penting dari sistem ekonomi yang kian mengglobal. Ia bermula saat sebuah perusahaan dari satu negara menanamkan modalnya dalam jangka panjang ke sebuah perusahaan di negara lain. Dengan cara ini perusahaan yang ada di negara asal (biasa disebut ‘*home country*’) bisa mengendalikan perusahaan yang ada di negara tujuan investasi (biasa

disebut ‘*host country*’) baik sebagian atau seluruhnya. Caranya dengan si penanam modal membeli perusahaan di luar negeri yang sudah ada atau menyediakan modal untuk membangun perusahaan baru di sana atau membeli sahamnya sekurangnya 10%.

Biasanya, FDI terkait dengan investasi aset-aset produktif, misalnya pembelian atau konstruksi sebuah pabrik, pembelian tanah, peralatan atau bangunan; atau konstruksi peralatan atau bangunan yang baru yang dilakukan oleh perusahaan asing. Penanaman kembali modal (*reinvestment*) dari pendapatan perusahaan dan penyediaan pinjaman jangka pendek dan panjang antara perusahaan induk dan perusahaan anak atau afiliasinya juga dikategorikan sebagai investasi langsung. Kini mulai muncul corak-corak baru dalam FDI seperti pemberian lisensi atas penggunaan teknologi tinggi. Sebagian besar FDI ini merupakan kepemilikan penuh atau hampir penuh dari sebuah perusahaan. Termasuk juga perusahaan-perusahaan yang dimiliki bersama (*joint ventures*) dan aliansi strategis dengan perusahaan-perusahaan lokal. Joint ventures yang melibatkan tiga pihak atau lebih biasanya disebut sindikasi (atau ‘*syndicates*’) dan biasanya dibentuk untuk proyek tertentu seperti konstruksi skala luas atau proyek pekerjaan umum yang melibatkan dan membutuhkan berbagai jenis keahlian dan sumberdaya.

3. Akuisisi

Penggabungan usaha di Indonesia diatur dalam BAB VII pasal 122 s.d 137 Undang – Undang Republik Indonesia No.40 tentang perseroan

terbatas. Dijelaskan bahwa penggabungan usaha adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Pengertian penggabungan usaha (*business combination*) secara umum adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain, atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Secara teori penggabungan usaha dapat berupa merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, akuisisi merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambil alih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut.

Menurut (Dharmastya, 2008: 16) akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan

yang diakuisisi (acquiree) dengan memberikan aset tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham. (Sartono, 2010: 366) mengatakan bahwa melalui akuisisi perusahaan mengambil alih perusahaan lain yang kemudian dijadikan anak perusahaan atau digabungkan menjadi satu. Akuisisi dapat dilakukan terhadap anak perusahaan yang semula sudah go public dan disebut dengan akuisisi internal, atau akuisisi terhadap perusahaan lain dan disebut dengan akuisisi eksternal.

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (latin) dan *acquisition* (Inggris). Akuisisi adalah pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian (control) berupa aset suatu perusahaan lain, namun perusahaan tersebut masih tetap ada sebagai badan hukum yang terpisah (Dharmastya, 2008: 16). Dalam Peraturan Pemerintah No.27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambil alihan Perseroan Terbatas mendefinisikan bahwa akuisisi adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Akuisisi dalam terminologi bisnis 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. Akuisisi merupakan 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 (Dharmastya, 2008: 16).

Berdasarkan pendapat – pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan suatu penggabungan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dengan mengambil alih kepemilikan atau pengendalian sebagian besar saham atau asset perusahaan lain dan akan mengakibatkan perusahaan yang diakuisisi dikendalikan oleh perusahaan pengakuisisi.

Menurut (Jogiyanto, 2013: 351), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid / ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini juga mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham.

Pada dasarnya setiap investasi yang dilakukan oleh investor bertujuan untuk memperoleh penghasilan atau kembalian atas investasi. Penghasilan atau kembalian atas investasi tersebut dapat berupa

penerimaan kas dan atau kenaikan nilai investasi. Penerimaan kas untuk saham yaitu dalam bentuk deviden kas, sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin dalam kenaikan harga saham, yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat nilai kekayaan pemegang saham. Selain itu, kenaikan nilai investasi juga dapat dilihat dari peningkatan volume perdagangan saham, dimana hal tersebut dapat digunakan bagi calon investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien (Jogiyanto, 2013: 351).

(Sartono, 2010: 373) memaparkan bahwa motivasi atau alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah sebagai berikut :

a. *Economies of Scale*

Akuisisi perusahaan dapat mencapai skala operasi yang ekonomis. Skala ekonomis yang dimaksud adalah skala operasi dengan biaya rata-rata terendah. Sumber daya dimanfaatkan secara lebih ekonomis dan sebagai konsekuensinya akan meningkatkan profitabilitas. Salah satu sumber utama penciptaan sinergi adalah pengurangan biaya yang terjadi sebagai hasil dari skala ekonomi. Hal tersebut mengimplikasikan penurunan biaya per-unit yang berasal dari peningkatan ukuran atau skala operasi perusahaan. Sering kali lebih murah bagi perusahaan untuk memperoleh fasilitas yang dibutuhkan melalui penggabungan dibandingkan melalui pengembangan.

b. Memperbaiki Manajemen

Kurangnya motivasi untuk mencapai profit yang tinggi, kurangnya keberanian untuk mengambil risiko sering mengakibatkan perusahaan kalah dalam persaingan yang makin sengit. Adanya akuisisi, maka perusahaan dapat mempertahankan karyawannya hanya pada tingkat yang diperlukan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat ditingkatkan. Di samping itu efisiensi serta produktivitas karyawan dapat ditingkatkan. Tidak jarang perusahaan dapat memperoleh manajer yang professional dengan cara membeli perusahaan lain.

c. Penghematan pajak

Perusahaan sering mempunyai potensi untuk memperoleh penghematan pajak, tetapi karena perusahaan tidak pernah dapat memperoleh laba maka tidak dapat memanfaatkannya. Untuk itu lebih baik menggabungkan dengan perusahaan lain yang memperoleh laba dengan maksud agar pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang *profitable* dapat lebih kecil.

d. Diversifikasi

Cara ini memang paling mudah, yakni dengan menggabungkan dua perusahaan yang berbeda, maka kini dimiliki jenis usaha yang lebih besar tanpa harus melakukan dari awal. Diversifikasi ini dapat memperkecil pengaruh siklus laba perusahaan yang diperoleh. Diversifikasi dapat mengkompensasi risiko yang dihadapi atas suatu

saham oleh saham yang lain, dengan demikian risiko secara keseluruhan menjadi lebih kecil. Diasumsikan bahwa investor bersifat risk averse dan investor dapat melakukan diversifikasi dengan efisien.

e. Meningkatkan *Corporate Growth Rate*

Melalui akuisisi perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhannya. Hal ini dimungkinkan karena penguasaan jaringan pemasaran yang lebih luas, manajemen yang lebih baik dan efisiensi yang lebih tinggi.

Menurut (Husnan, 2015: 395) alasan utama perusahaan melakukan akuisisi yaitu motif ekonomi, dengan kata lain apabila kita akan membeli perusahaan lain, maka pembelian tersebut hanya dapat dibenarkan apabila pembelian tersebut menguntungkan kita. Kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi apabila peristiwa akuisisi tersebut diperoleh *synergy*. *Synergy* berarti bahwa nilai gabungan dari kedua perusahaan tersebut lebih besar dari penjumlahan masing-masing nilai perusahaan yang digabungkan.

Brigham, E. F., (2006: 468) memaparkan bahwa motif-motif utama perusahaan melakukan akuisisi antara lain sebagai berikut :

a. Sinergi

Motivasi utama dibalik kebanyakan akuisisi adalah untuk meningkatkan nilai dari perusahaan gabungan. Jika perusahaan A dan B bergabung untuk membentuk perusahaan C, dan jika C melebihi

nilai dari A dan B jika dilihat secara terpisah, maka sinergi tersebut dapat dikatakan telah terjadi.

b. Pertimbangan pajak

Pertimbangan pajak telah mendorong pula terjadinya sejumlah akuisisi. Perusahaan yang menguntungkan dan berada di rentang tarif pajak tertinggi dapat mengakuisisi sebuah perusahaan yang memiliki akumulasi kerugian pajak dalam jumlah besar. Kerugian secara pajak ini selanjutnya dapat langsung diubah menjadi penghematan pajak daripada dibawa ke tahun berikutnya dan digunakan di masa mendatang.

c. Pembelian aktiva di bawah biaya penggantinya

Terkadang perusahaan akan dipandang sebagai kandidat akuisisi karena biaya penggantian aktivasnya jauh lebih tinggi daripada nilai pasarnya.

d. Diversifikasi

Para manajer sering kali menyebutkan diversifikasi sebagai salah satu alasan dari akuisisi. Mereka berpendapat bahwa diversifikasi akan membantu menstabilkan keuntungan perusahaan dan akibatnya memberikan keuntungan bagi para pemiliknya.

e. Insentif Pribadi Manajer

Pemimpin-pemimpin perusahaan menyukai kekuasaan, dan menjalankan sebuah perusahaan besar akan berhubungan dengan kekuasaan yang lebih besar daripada menjalankan perusahaan yang

lebih kecil. Sudah pasti, tidak akan ada eksekutif yang mengakui bahwa egonyalah yang menjadi alasan utama dibalik suatu akuisisi, tetapi ego memang memainkan peranan yang dominan di dalam banyak akuisisi.

f. Nilai Residu

Para analis memperkirakan nilai residu sebuah perusahaan, yang merupakan nilai dari masing-masing bagian perusahaan seandainya bagian-bagian tersebut dijual secara terpisah. Jika nilai ini lebih tinggi dari nilai pasar perusahaan saat ini, maka seorang spesialis pengambilalihan perusahaan akan dapat membeli perusahaan pada harga yang sama atau lebih tinggi dari nilai pasarnya sekarang, menjualnya per bagian, dan mendapatkan keuntungan yang substansial.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 mendefinisikan *merger* sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Dalam hal ini salah satu perusahaan akan tetap ada, sedangkan yang satunya lagi menjadi hilang. Merger adalah suatu penggabungan perseroan, dimana sebuah perseroan mengambil-alih satu atau lebih perseroan yang lain, setelah terjadi pengambil-alihan tersebut maka perseroan yang diambilalih dibubarkan atau dilikuidasi, sehingga

eksistensinya sebagai badan hukum lenyap. Dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perseroan yang mengambil alih.

Gitman, (2012: 58) mengategorikan merger dan akuisisi menjadi tiga jenis:

a. Horizontal

Merger dan akuisisi horizontal terjadi pada dua perusahaan yang berada pada industri bisnis sejenis. Merger jenis ini menghasilkan perluasan operasi perusahaan dalam jenis produk tertentu dan pada saat yang sama mengurangi jumlah pesaing. Merger dan akuisisi horizontal dilakukan untuk mencapai skala ekonomi, mengurangi persaingan dalam industri tersebut.

b. Vertikal

Merger dan akuisisi vertical terjadi saat perusahaan mengakuisisi pemasok atau pelanggan, melibatkan perusahaan pada tahapan proses produksi (*supplay chain*). Merger atau akuisisi vertical dilakukan perusahaan untuk menghapus biaya tinggi dan input yang diperoleh tidak lebih mahal atau agar perusahaan tidak perlu membayar kepada perusahaan distribusi. Dengan adanya penggabungan secara vertical maka harga jual produk perusahaan dapat lebih rendah sehingga volume penjualan meningkat. Keuntungan ekonomi dari vertical berasal dari kendali perusahaan yang meningkat selama penerimaan bahan mentah atau pendistribusian barang jadi.

c. Conglomerate

Merger dan akuisisi konglomerasi menyangkut penggabungan perusahaan-perusahaan yang memiliki usaha berbeda – beda dan tidak ada kaitannya. Merger atau akuisisi konglomerasi dilakukan dalam rangka melakukan diversifikasi usaha untukantisipasi pendapatan di masa mendatang, sehingga pasar yang dimilikiperusahaan menjadi bertambah dan jangkauan konsumen juga lebih besar. Manfaat utama diversifikasi agar dapat memberikan keuntungan pengurangan resiko bisnis dan meningkatkan kapasitas hutang. Sebuah penurunan yang di derita oleh satu anak perusahaan misalnya, dapat diimbangi dengan stabilitas, atau bahkan ekspansi divisi lain.

4. Return Saham

Tingkat pengembalian saham (return saham) adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan. Return menurut Jogiyanto (2013: 205) dapat dibedakan menjadi:

a. Return realisasi

Merupakan return yang telah terjadi. Return dihitung berdasarkan data histories, return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*ekspekted return*) dan risiko dimasa mendatang. Perhitungan return realisasi disini menggunakan return total. Return total merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

b. Return ekspektasi

Merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan return historis karena return ekspektasian merupakan return yang diharapkan dari investasi yang dilakukan. Perhitungan return ekspektasi dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut: Return ekspektasi dapat dihitung dengan metode nilai ekspektasi yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

Menurut (Hadi, 2009: 151), return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Ada beberapa pengertian return yang umum dipakai dalam dunia investasi, yaitu :

a. *Return on equity*

Return on equity atau nilai tambah hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih ekuitas pemegang saham

b. *Return on capital*

Return on capital atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang di investasikan dan bukannya distribusi dividen. Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.

c. *Return on investment*

Return on investment atau imbal hasil atas modal investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi merupakan

membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012: 81). Sedangkan (Darmadji, 2011: 5) menyatakan bahwa Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Dalam praktiknya dikenal adanya beraneka ragam jenis sahamnya menurut (Gunanti, 2011: 31) berikut disajikan uraian untuk masing-masing jenis saham:

- a. Saham biasa merupakan bukti penyertaan kepemilikan pada suatu perusahaan. Biasanya setiap lembar saham memberikan hak kepada pemegangnya untuk memilih dalam rapat umum pemegang saham.
- b. Saham tumbuh (*growth stocks*) adalah saham suatu perusahaan yang biasanya atau berkecenderungan melekat pada perusahaan yang lebih kecil dalam ukuran asset yang memiliki pertumbuhan penjualan dan keuntungan di atas rata-rata industry.

- c. Saham Bernilai (*income stocks*) adalah saham umum yang cenderung lebih tua, dimiliki oleh perusahaan yang sudah mature yang membayar dividen cukup tinggi dan yang tidak tumbuh secara cepat.
- d. Saham dengan Daya Tarik Tinggi dan Likuid (Bluechip Stock) merupakan saham umum perusahaan besar yang memiliki kemampuan finansial mapan dengan sejarah pembayaran dividen yang bagus dan memiliki pertumbuhan keuntungan yang konsisten
- e. Saham Spekulasi (*speculative stock*) merupakan kebalikan dari bluechip stock. Saham berjenis ini cenderung lebih berisiko dan memiliki tingkat volatilitas jangka pendek yang tinggi. Jika respon pasar berlebihan, harga saham bisa meningkat tajam. Sebaliknya pasar akan dapat dengan mudah melepas kepemilikan dengan segera jika prospek perusahaan kurang meyakinkan.
- f. Saham Musiman (*cyclical stocks*) merupakan saham-saham yang cenderung bergerak mengikuti siklus usaha (*business cycle*). Bila perekonomian sedang baik, saham berjenis inipun akan baik, dan sebaliknya jika perekonomian mengalami penurunan harga.
- g. Saham Bertahan (*defensive stocks*) merupakan kebalikan dari cyclical stocks. Saham jenis ini biasanya dapat bertahan dengan baik pada saat perekonomian sedang resesi atau kondisi ekonomi secara umum kurang baik pada saat perekonomian sedang resesi atau kondisi ekonomi secara umum kurang baik.

Menurut (Darmadji, 2011: 6) jenis-jenis saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu:

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terdiri atas:

1) Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham Preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor

b. Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan atas:

1) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.

2) Saham atas nama (*Registered Stock*), merupakan saham yang ditulis nama jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:

1) Saham unggulan (*blue chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri

sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

- 2) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada saham sebelumnya.
- 3) Saham pertumbuhan (*grow stock-well kown*), yaitu saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 4) Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) Saham siklikal (*counter cyclical stock*) yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum

Menurut (Jogiyanto, 2013: 109) return saham adalah hasil yang diperoleh dari hasil investasi pada umumnya melakukan investasi adalah untuk return (tingkat pengembalian) sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan atas kesediaannya menanggung resiko yang ada dalam investasi tersebut. Sedangkan menurut (Sartono, 2010: 73) saham berharap akan memperoleh dividend dan mendapatkan capital gain apabila saham tersebut dijual. Besar kecilnya dividen sangat tergantung oleh besar kecilnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau dividend

payout ratio. Pemegang saham juga dapat menderita capital loss apabila ternyata harga jual saham lebih rendah dari pada harga belinya. Hal ini disebut ketidakpastian *return on investement* saham atau *required rate of return*.

Menurut (Jogiyanto, 2013: 195) Faktor yang mempengaruhi return saham adalah variasi tingkat pengembalian saham disebabkan dari penilaian pada kinerja perusahaan. Semua persepsi yang positif terhadap kinerja perusahaan akan membawa harga saham ke tingkat yang lebih tinggi dari semula. Hal ini disebabkan karena saham tersebut memberikan return yang optimal. Sebaliknya jika ternyata membuat persepsi yang negatif bagi investor, maka harga saham akan bergerak ke arah yang lebih rendah dari sebelumnya.

Menurut (Alwi, 2010: 87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi return saham atau tingkat pengembalian saham, antara lain :

a. Faktor internal

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian, kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan. (Kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan memberikan hasil yang baik bagi perusahaan. Apabila hasil yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan return yang tinggi pula bagi investor).

- 2) Laporan pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. (Perusahaan yang mempunyai cukup dana maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar sehingga laba perusahaan akan tinggi dan return yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.)
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. (Manajemen merupakan unsur penting dalam perusahaan. Manajemen yang baik akan membawa perusahaan ke kesuksesan. Hal ini akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi, return yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.)
- 4) Pengumuman pengambilalihan perusahaan, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lain-lain. (Pengambil alihan perusahaan dapat berpengaruh pada manajemen perusahaan dan operasional perusahaan sehingga apabila manajemen dan operasional perusahaan menjadi lebih baik maka akan berpengaruh pada return saham yang akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.)
- 5) Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya. (Ekspansi pabrik ataupun investasi lainnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan)

sehingga apabila investasi tersebut berhasil akan meningkatkan return yang diperoleh pemegang saham perusahaan.)

- 6) Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya. (Permasalahan ketenagakerjaan sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan, apabila terjadi permasalahan ketenagakerjaan dan mengakibatkan kerugian perusahaan maka akan mengurangi return yang diperoleh pemegang saham.)
- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *price to book value* (PBV), maupun *economic value added* (EVA), dan *market value added* (MVA) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, serta faktor lainnya.

b. Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya, dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- 3) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/ penundaan trading.
- 4) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri.

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari capital gain (loss) dan yield. Capital gain atau capital loss merupakan selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Selanjutnya untuk menghitung *return* saham dapat menggunakan formula sebagai berikut (Jogiyanto, 2013: 236) :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_t = return saham

P_t = harga saham periode sekarang

P_{t-1} = harga saham periode lalu

5. Volume Perdagangan Saham

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada hakekatnya harga saham merupakan penerimaan

besarnya pengorbanan yang dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham menggambarkan penilaian pasar modal atas kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dari waktu ke waktu, besarnya resiko atas kelangsungan pendapatan dan sekumpulan faktor-faktor lain.

Menurut (Sunariyah, 2011: 166) ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham tetapi dua pendekatan berikut yang paling banyak digunakan, yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern.

a. Pendekatan tradisional, untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu:

1) Analisis teknikal, merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor –faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (market analysis) atau analisis internal (internal analysis). Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

a) Terdapat ketergantungan sistematik di dalam keuntungan yang dapat dieksploitasi ke return upnormal.

- b) Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi keuntungan sekuritas.
- c) Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran.

Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:

- a) Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan.
 - b) Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu, penekanannya hanya pada perubahan harga.
 - c) Teknik analisis berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar atau suatu saham.
 - d) Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada pasar jangka pendek, karena teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif lebih pendek.
- 2) Analisis fundamental, pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para investor atau analisis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return (keuntungan) yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian

dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (current market price). Harga pasar saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

- b. Pendekatan portofolio modern, menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kumpulan dari hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, yang mana penelitian tersebut memiliki kaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Hasil-hasil yang berkaitan dengan return saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah akuisisi yang digunakan sebagai dasar acuan adalah sebagai berikut:

Penelitian (Suhadak, 2016) dengan judul penelitian yaitu Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012). Analisis data yang digunakan yaitu Wilcoxon- Signed Ranks Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada return saham dan volume perdagangan kelima perusahaan pengakuisisi, baik sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.

Penelitian (Adinandaru, 2012) dengan judul penelitian yaitu Pengaruh Informasi Akuisisi Dan Merger Terhadap Harga Saham Dan Volume

Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009. Analisis data yang digunakan yaitu uji beda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Informasi tentang akuisisi dan merger yang diumumkan oleh perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan merger mengakibatkan adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Penelitian (Djajanti, 2013) dengan judul penelitian yaitu Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011). Analisis data yang digunakan yaitu Kolomogorov- Smirnov Test, Paired samples ttest. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hanya ROA Yang menunjukkan Adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Penelitian (Adnyani, 2018) dengan judul penelitian yaitu Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI. Analisis data yang digunakan yaitu uji paired sample ttest. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada abnormal return perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi.

Penelitian (Sihombing, 2016) dengan judul penelitian yaitu Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang

melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Analisis data yang digunakan yaitu uji beda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Merger dan akuisisi tidak memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap Abnormal Return perusahaan dan keseluruhan rasio keuangan seperti : CR, TATO, DER, ROI dan EPS menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan meningkat secara signifikan meskipun secara parsial rasio kinerja keuangan memberikan hasil yang menunjukkan adanya perbedaan namun tidak diikuti dengan peningkatan dan tidak konsisten secara keseluruhan hal ini menunjukkan bahwa motif dari perusahaan melakukan merger dan akuisisi bukan motif ekonomis melainkan motif lain yang non ekonomis misalnya politik, teknologi, sumber daya manusia dan sebagainya.

Penelitian Lusiana As'ari pada tahun 2017 dengan judul penelitian yaitu Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. Analisis data yang digunakan yaitu uji beda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa merger dan akuisisi belum mempengaruhi perubahan nilai abnormal return antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian Frestin Christansi pada tahun 2015 dengan judul penelitian yaitu Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnormal Return, *Trading Volume Activity* Dan *Security Return Variability* Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Analisis data yang digunakan yaitu uji beda. Hasil analisis membuktikan aktivitas merger tidak berpengaruh terhadap actual return, expected return, abnormal return dan security *return variability*. Aktivitas merger berpengaruh terhadap *trading volume activity*.

Penelitian Barbara Gunawan pada tahun 2005 dengan judul penelitian yaitu Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang Sama di BEJ Periode Tahun 1998-2001. Analisis data yang digunakan yaitu uji beda. Dari hasil analisis yang dilakukan, ditemukan adanya abnormal return yang signifikan ketika informasi mengenai merger dan akuisisi perusahaan diumumkan.

Tabel 1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Nama Jurnal	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Suhadak, 2016	Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 38 No. 1 September 2016	Wilcoxon - Signed Ranks Test	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada return saham dan volume perdagangan kelima perusahaan pengakuisisi, baik sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.	Persamaannya yaitu pada variabel return saham dan volume perdagangan. Perbedaannya adalah penelitian Liliana, Suhadak dan Hidayat dilakukan pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012,

No	Nama	Judul Penelitian	Nama Jurnal	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
						penelitian Saya dilakukan pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2015-2019
2.	Adinandaru (2012)	Pengaruh Informasi Akuisisi Dan Merger Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009	Artikel Ilmiah STIE Perbanas	Uji beda	Informasi tentang akuisisi dan merger yang diumumkan oleh perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan merger mengakibatkan adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi dan merger	Persamaannya yaitu pada variabel volume perdagangan. Perbedaannya adalah penelitian Adinandaru (2012) menambah variabel Harga Saham, penelitian saya menambah return saham.
3.	(Djajanti, 2013)	Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004-2011)	Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1 September 2013	<i>Kolomogorov-Smirnov Test, Paired samples ttest</i>	Hanya ROA Yang menunjukkan Adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi	Persamaannya yaitu pada variabel Merger dan Akuisisi. Perbedaannya adalah penelitian Djajanti (2013) mebahkan variabel kinerja perusahaan, penelitian saya menambah return saham. Dan volume trading
4.	Adnyani (2018)	Analisis Reaksi Pasar Terhadap	E-Jurnal Akuntansi	Uji <i>paired Sample</i>	Terdapat perbedaan	Persamaannya yaitu pada

No	Nama	Judul Penelitian	Nama Jurnal	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
		Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI	Universitas Udayana Vol.23.3.Juni (2018): 1870-1899	<i>TTest</i>	signifikan pada abnormal return perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi.	variabel volume perdagangan. Perbedaannya adalah penelitian Adnyani (2018) menambah variabel abnormal return, penelitian saya menambah return saham.
5.	Sihombing (2016)	Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia)		Uji Beda	Merger dan akuisisi tidak memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap <i>Abnormal Return</i> perusahaan dan keseluruhan rasio keuangan seperti : <i>CR, TATO, DER, ROI</i> dan <i>EPS</i> menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan meningkat secara signifikan meskipun secara parsial rasio kinerja keuangan memberikan hasil yang menunjukkan adanya perbedaan namun tidak diikuti dengan peningkatan dan tidak konsisten secara	Persamaannya yaitu pada variabel Merger dan Akuisisi. Perbedaannya adalah penelitian Sihombing (2016) menambah variabel Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan, penelitian saya menambah return saham dan volume trading.

No	Nama	Judul Penelitian	Nama Jurnal	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
					keseluruhan hal ini menunjukkan bahwa motif dari perusahaan melakukan merger dan akuisisi bukan motif ekonomis melainkan motif lain yang non ekonomis misalnya politik, teknologi, sumber daya manusia dan sebagainya	
6.	(As'ari, 2017)	Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015	Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Vol 3, No 02 (2017)	Uji Beda	Hasil menunjukan bahwa peristiwa <i>merger</i> dan akuisisi belum mempengaruhi perubahan nilai <i>abnormal return</i> antara sebelum dan sesudah <i>merger</i> dan akuisisi	Persamaannya yaitu pada variabel Merger dan Akuisisi. Perbedaannya adalah penelitian ini menambah variabel volume trading.
7.	(Frestin, 2005)	Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Merger Pada	Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol. 17. No. 1 Juni 2015.	Uji Beda	Hasil analisis membuktikan aktivitas merger tidak berpengaruh terhadap actual return, expected return, abnormal return dan security return variability. Aktivitas merger berpengaruh terhadap trading volume activity	Persamaannya yaitu pada variabel Merger. Perbedaannya adalah penelitian Christansi menambah variabel security return variability.

No	Nama	Judul Penelitian	Nama Jurnal	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
		Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia				
8.	(Gunawan, 2005)	Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang Sama di BEJ Periode Tahun 1998-2001	Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 6 No. 1, hal: 1-20, Januari 2005	Uji Beda	Dari hasil analisis yang dilakukan, ditemukan adanya abnormal return yang signifikan ketika informasi mengenai merger dan akuisisi perusahaan diumumkan	Persamaannya yaitu pada variabel Merger dan akuisisi Perbedaannya adalah penelitian Gunawan menambah Akuisitor dan Non Akuisitor.

C. Kerangka Berpikir

Akuisisi dalam terminologi bisnis 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. Akuisisi merupakan 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 (Dharmastya, 2008:16).

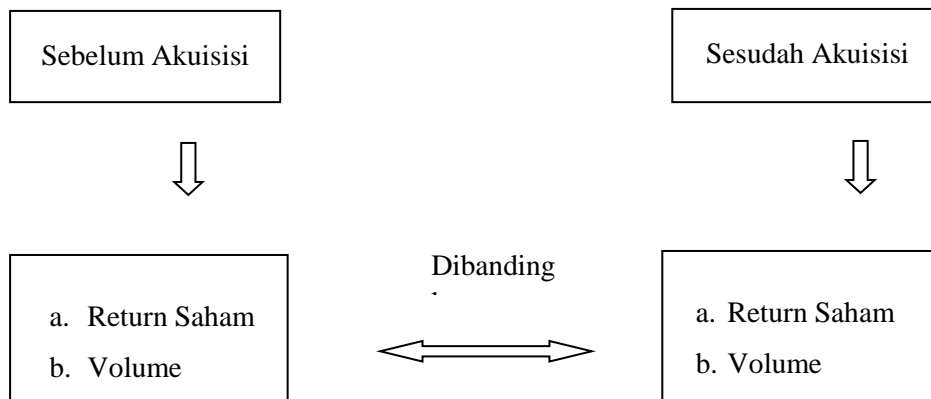
Hubungan antara akuisisi dengan return saham ialah ketika suatu perusahaan sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi maupun merger menjadikan return saham itu positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan capital gain. Jika negatif berarti rugi atau mendapatkan capital lost. Ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan akuisisi akan mempengaruhi saham perusahaan yang akan melakukan akuisisi, dimana ada atau tidaknya perubahan return yang akan diperoleh para investor atau pemegang saham dibandingkan dengan return yang diharapkan sebelumnya. Keputusan akuisisi banyak dilakukan perusahaan, terutama selama masa krisis ekonomi. Motif utamanya adalah ingin menyelamatkan eksistensi perusahaan dalam masa-masa sulit (Suhadak, 2016: 5).

Hubungan Antara akuisisi dengan Volume Perdagangan Saham ialah sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t (Adinandaru, 2012). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif. Khususnya pada perusahaan yang melakukan Akuisisi dan Merger. Transaksi perdagangan dapat terjadi jika para investor memiliki pengharapan yang berbeda, perbedaan terdapat di antara para investor yang melakukan spekulasi. Hal ini akan menimbulkan

rangsangan bagi para investor untuk melakukan perdagangan. Suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak melakukan perdagangan. Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang tidak diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan kegiatan perdagangan (Adnyani, 2018).

Kim dan Verchia menyimpulkan bahwa volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi. Perdagangan saham dapat terjadi jika para investor mempunyai kecermatan berbeda terhadap informasi yang mereka peroleh. Reaksi volume perdagangan merupakan peningkatan fungsi baik dan perbedaan kecermatan para investor pada informasi yang diperoleh maupun perubahan harga absolut.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Berpikir

D. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran diatas maka dapat dirumuskan dan disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Ada perbedaan peristiwa akuisisi terhadap return saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Ada perbedaan peristiwa akuisisi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010: 54). Penelitian ini di desain untuk membandingkan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi, serta untuk mengetahui apakah terjadi manajemen laba sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Menurut (Sugiyono, 2010: 54) model penelitian ini diklasifikasikan dalam model penelitian komparatif, dikarenakan penelitian ini bersifat membandingkan keberadaan suatu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda. Penelitian ini akan membandingkan adanya perbedaan return saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan

B. Populasi dan Sampel

Population atau *Universe* adalah jumlah dari keseluruhan obyek (satuan-satuan/individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Djarwanto PS, dan Subagyo, 2005: 107) Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas penggabungan usaha berupa akuisisi pada periode tahun 2015-2019. Penelitian dilakukan terhadap

perusahaan multinasional (multinational company) yang berada di Indonesia dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (jumlahnya lebih sedikit daripada jumlah populasinya), (Djarwanto PS, dan Subagyo, 2005: 108).

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode Purposive Sampling. Menurut (S. Hadi, 2010: 263-265), pada purposive sampling penunjukkan sampel didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk dalam kriteria multinational company yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.
2. Perusahaan *multinational company* yang melakukan akuisisi perusahaan lain selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan *multinational company* yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya.

Kriteria tersebut kemudian mendapatkan jumlah sampel sebanyak 9 *multinational company*.

Tabel 2
Sampel Penelitian

No.	Perusahaan Pengambil Alih	Kode Saham	Perusahaan Yang Diambil Alih	Tanggal Akuisisi
1	PT Holcim Ltd	SMCB	Lafarge S.A.	26 Agustus 2015
2	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	PT Solo Ngawi Jaya	22 Januari 2016
3	PT London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP	PT Pasir Luhur	29 Maret 2016
4	PT BRI (Persero) Tbk	BBRI	PT BTMU	24 Oktober 2016
5	PT. Medco Energi International Tbk	MEDC	PT Saratoga Power	13 November 2017
6	PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)	SRIL	PT Primayudha Mandirijaya	26 Maret 2018
7	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI	PT Prima Top Boga	29 Maret 2018
8	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	PT Pertamina Gas	28 Januari 2019
9	Indorama Netherlands B.V	INDR	PT Indo Rama Synthetics (India) Limited	17 Mei 2019

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dari perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan kinerja keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data perusahaan yang melakukan akuisisi diperoleh dari

Annual Report dan laporan keuangan perusahaan. Data volume trading diperoleh dari www.finance.yahoo.com.

D. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Pada dasarnya variabel dalam penelitian ini adalah return saham dan volume perdagangan.

1. Return saham

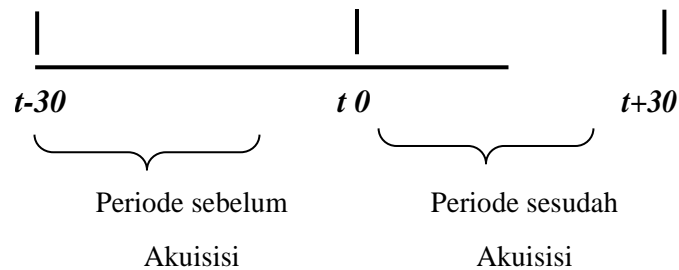
Return saham adalah pengembalian keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu (Jogiyanto, 2013: 236):

2. Volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dalam waktu tertentu (Husnan, 2015: 25).

3. Periode pengamatan

Periode pengamatan adalah waktu sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Umumnya periode pengamatan juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi karena umumnya informasi sudah diketahui publik di hari-hari sebelumnya. Periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu selama 60 hari perdagangan (*trading days*), terdiri dari t-30 (*prevent*, 30 hari sebelum peristiwa akuisisi) dan t+30 (*post event*, 30 hari setelah peristiwa akuisisi). Periode pengamatan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Agar konsep data diteliti secara empiris, maka konsep tersebut harus dioperasionalkan dengan cara mengubahnya menjadi variabel atau sesuatu yang mempunyai nilai. Penjelasan dari definisi operasional dari variabel-variabel penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Keterangan	Skala
Return Saham	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$	Nominal
Volume perdagangan saham	Volume perdagangan saham pada waktu tertentu	Nominal

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Pada dasarnya statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dan tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Sedangkan statistik inferensial adalah yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi

dimana sampel tersebut diambil (Sugiyono, 2010: 207). Alasan digunakannya pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah karena statistik deskriptif berfungsi untuk menganalisis data penelitian sebelum dilakukannya analisis inferensial. Dalam penelitian ini akan dideskripsikan nilai tertinggi, nilai terendah, rata-rata dan standar deviasi dari return saham dan volume perdagangan perusahaan multinasional (multinational company) yang melakukan akuisisi.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Menurut (Ghozali, 2016: 140) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak. Asumsi Normalitas merupakan asumsi dimana setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel terdistribusi dengan normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2016: 154).

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik, yaitu dengan analisis uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov*. Ketentuan pengambilan keputusan pada uji *one sample kolmogorov smirnov* adalah bahwa jika probabilitas signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sebaliknya jika signifikansi di atas 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut normal (Ghozali, 2016: 140).

3. Uji Beda

Uji beda digunakan untuk menguji hipotesis. Hipotesis penelitian ini yakni untuk membuktikan apakah akuisisi berdampak pada return saham dan volume perdagangan saham pada multinational company yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019. Karena alat analisis yang digunakan dalam mengolah data adalah test hipotesis dengan analisis perbandingan maka harus ada hipotesis yang merupakan langkah awal dalam pengujian hipotesis. Langkah – langkah yang dilakukan untuk melakukan pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

a. Penetapan hipotesis statistik

Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi

$H_2 : \mu_1 = \mu_2$: Tidak terdapat perbedaan return saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah akuisisi pada multinational company yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019

$H_2 : \mu_1 \neq \mu_2$: Terdapat perbedaan return saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah akuisisi pada multinational company yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019.

b. Menentukan tingkat signifikansi

Untuk menguji signifikan dari koefisien korelasi yang diperoleh, akan digunakan uji t dua pihak dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 95 % (atau $\alpha = 5 \%$).

c. Menentukan kriteria penolakan

Ho diterima apabila $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

Ho ditolak apabila $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

d. Penentuan uji statistik

$$t_{\text{hitung}} = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2)}{\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{n_1} + \frac{\sigma_2^2}{n_2}}}$$

Dimana :

$$\bar{x}_1 = \frac{\sum \bar{x}_1}{n}$$

$$\bar{x}_2 = \frac{\sum \bar{x}_2}{n}$$

$$s_1 = \sqrt{\frac{\sum (x_1 - \bar{x}_1)^2}{n}}$$

$$s_2 = \sqrt{\frac{\sum (x_2 - \bar{x}_2)^2}{n}}$$

Keterangan :

\bar{x}_1 = rata-rata return saham dan volume perdagangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum akuisisi

\bar{x}_2 = rata-rata return saham dan volume perdagangan perusahaan pengakuisisi pada saat sesudah akuisisi

σ_1^2 = standar deviasi return saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah akuisisi perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum akuisisi

σ_2^2 = standar deviasi return saham dan volume perdagangan saham perusahaan pengakuisisi pada saat sesudah akuisisi.

e. Menarik kesimpulan statistik untuk menjawab permasalahan

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum

1. Gambaran Umum *Multinational Company* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

a. Gambaran Umum PT. Holcim Ltd

Solusi Bangun Indonesia Tbk (dahulu Holcim Indonesia Tbk dan sebelumnya Semen Cibinong Tbk) (SMCB) didirikan 15 Juni 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Solusi Bangun Indonesia Tbk adalah PT Semen Indonesia Industri Bangunan (induk usaha), dengan persentase kepemilikan sebesar 98,31%. Induk usaha terakhir Perseroan adalah Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMCB terutama meliputi pengoperasian pabrik semen, beton dan aktivitas lain yang berhubungan dengan industri semen, serta melakukan investasi pada perusahaan lainnya. Pangsa pasar utama Holcim dan anak usahanya yang di Indonesia berada di Pulau Jawa. Pada tanggal 06 Agustus 1977, SMCB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMCB (IPO) kepada masyarakat sebanyak 178.750 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.000,- per

saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Agustus 1977.

b. Gambaran Umum PT Jasa Marga (Persero) Tbk

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang perusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, Jasa Marga mengoperasikan 11 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang dan 14 anak usaha.

c. Gambaran Umum PT London Sumatera Indonesia Tbk

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (PP London Sumatra Indonesia Tbk / Lonsum) (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utama Lonsum adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, LSIP juga

mengembangkan perkebunan di atas tanah yang dimiliki petani kecil setempat (perkebunan plasma) sesuai dengan pola perkebunan “inti-plasma” yang dipilih pada saat LSIP melakukan ekspansi perkebunan.

d. Gambaran Umum PT BRI (Persero) Tbk

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BBRI adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dengan melakukan usaha di bidang perbankan, termasuk melakukan kegiatan operasi sesuai dengan prinsip syariah. Pada tanggal 31 Oktober 2003, BBRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.811.765.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp875,- per saham. Selanjutnya, opsi pemesanan lebih sejumlah 381.176.000 lembar saham dan opsi penjatahan lebih sejumlah 571.764.000 lembar saham masing-masing dengan harga Rp875,- setiap lembar saham telah dilaksanakan masing-masing pada tanggal 10 November 2003 dan 3 Desember 2003. Setelah IPO BRI dan opsi pemesanan lebih dan opsi penjatahan lebih dilaksanakan oleh Penjamin Pelaksana Emisi, Negara Republik Indonesia memiliki 59,50% saham di BRI. Saham-saham tersebut

dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 November 2003.

e. Gambaran Umum PT. Medco Energi International Tbk

Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. induk usaha Medco adalah Encore Energy Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Sedangkan pemegang saham induk usaha Medco adalah Encore International Ltd, (60,60%) sebuah perusahaan yang didirikan di British Virgin Islands dan Mitsubih Corp. (39,40%), sebuah perusahaan yang didirikan di Jepang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha.

f. Gambaran Umum PT Sri Rejeki Isman Tbk

Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) (SRIL) didirikan tanggal 22 Mei 1978 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SRIL meliputi usaha-usaha dalam bidang industri pemintalan, penenunan, pencelupan, pencetakan, penyempurnaan tekstil dan pakaian jadi. Produk-produk yang dihasilkan oleh Sritex adalah benang, kain mentah, kain jadi dan pakaian jadi. Untuk bisnis seragam, Sritex

dipercaya menjadi produsen seragam tentara Jerman dan sejumlah negara NATO lainnya.

g. Gambaran Umum PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti dan minuman, termasuk tetapi tidak terbatas pada macam-macam roti, roti tawar, roti isi dan segala macam jenis kue lainnya serta segala jenis minuman ringan, termasuk tetapi tidak terbatas pada minuman sari buah, minuman berbahan dasar susu dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan usaha utama ROTI adalah pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan *bread crumb*) dengan merek "Sari Roti".

h. Gambaran Umum PT Perusahaan Gas Negara Tbk

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)" yang kemudian beralih status

menjadi BPU-PLN pada tahun 1961. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga.

i. Gambaran Umum PT. Indorama Netherlands B.V

Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR) didirikan tanggal 03 April 1974 dalam rangka Penanaman Modal Asing ‘PMA” dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDR meliputi bidang usaha pemintalan benang, benang polyester filamen (termasuk benang mikrofilamen), polyester staple fibre, pet resin, tekstil grade chips dan kain polyester (grey dan kain jadi), investasi dan pengoperasian dari Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU). Pada tanggal 12 Juni 1990, INDR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 7.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp12.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Agustus 1990.

2. Gambaran Umum Variabel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan return saham dan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational compan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aset tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham. Dalam penelitian ini perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan multinasional (*multinational company*) yang melakukan aktivitas penggabungan usaha berupa akuisisi pada periode tahun 2015-2019. Analisis data akan menggunakan program bantu SPSS. Sebelum data diolah terlebih dahulu akan dijelaskan mengenai data penelitian ini:

1. Return Saham

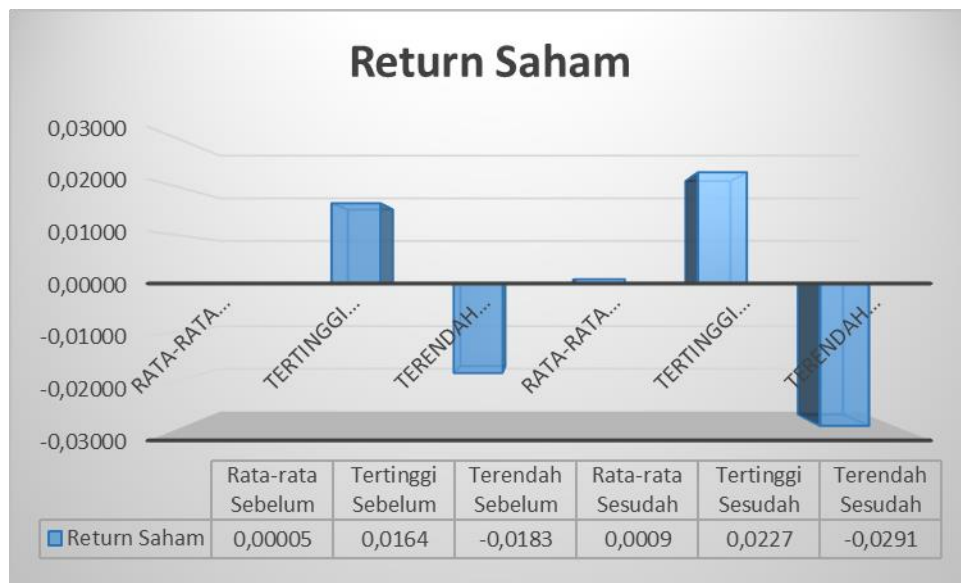
Tingkat pengembalian saham (return saham) adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan. Berikut ini adalah data mengenai return saham perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi periode tahun 2015-2019.

Tabel 4
Data Return Saham Perusahaan *Multinational Company* Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

Hari Ke	Rata-rata	Tertinggi	Terendah
Hari -30	0,0099	0,0732	-0,0190
Hari -29	0,0027	0,0359	-0,0188
Hari -28	-0,0012	0,0127	-0,0306
Hari -27	0,0057	0,0235	-0,0132
Hari -26	0,0036	0,0335	-0,0103
Hari -25	-0,0092	0,0000	-0,0281
Hari -24	0,0026	0,0500	-0,0271
Hari -23	-0,0073	0,0107	-0,0552
Hari -22	0,0064	0,0473	-0,0065
Hari -21	-0,0113	0,0036	-0,0400
Hari -20	0,0031	0,0250	-0,0063
Hari -19	0,0056	0,0288	-0,0081
Hari -18	0,0075	0,0425	-0,0098
Hari -17	-0,0006	0,0297	-0,0502
Hari -16	-0,0080	0,0119	-0,0237
Hari -15	0,0029	0,0318	-0,0214
Hari -14	-0,0015	0,0269	-0,0383
Hari -13	0,0115	0,0467	-0,0119
Hari -12	0,0164	0,0952	-0,0223
Hari -11	-0,0035	0,0407	-0,0494
Hari -10	-0,0063	0,0184	-0,0600
Hari -9	-0,0073	0,0482	-0,0851
Hari -8	0,0125	0,0388	-0,0164
Hari -7	0,0077	0,0383	-0,0114
Hari -6	-0,0134	0,0209	-0,0341
Hari -5	-0,0049	0,0165	-0,0258
Hari -4	-0,0018	0,0301	-0,0302
Hari -3	-0,0013	0,0329	-0,0372
Hari -2	-0,0183	0,0000	-0,0821
Hari -1	-0,0007	0,0482	-0,0348
Rata-rata Sebelum	0,00005		
Tertinggi Sebelum	0,0164		
Terendah Sebelum	-0,0183		
Akuisisi	0,0056		
Hari +1	0,0084	0,0526	-0,0125
Hari +2	0,0218	0,0675	-0,0062
Hari +3	0,0185	0,0688	-0,0110
Hari +4	-0,0118	0,0042	-0,0292
Hari +5	0,0154	0,0904	-0,0092

Hari Ke	Rata-rata	Tertinggi	Terendah
Hari +6	0,0038	0,0304	-0,0140
Hari +7	0,0069	0,0433	-0,0114
Hari +8	-0,0041	0,0204	-0,0277
Hari +9	0,0047	0,0163	0,0000
Hari +10	0,0030	0,0093	-0,0080
Hari +11	0,0040	0,0432	-0,0398
Hari +12	-0,0160	0,0000	-0,0599
Hari +13	0,0170	0,0513	0,0000
Hari +14	-0,0032	0,0292	-0,0571
Hari +15	-0,0103	0,0306	-0,0710
Hari +16	-0,0082	0,0149	-0,0476
Hari +17	0,0042	0,0545	-0,0435
Hari +18	0,0227	0,0893	-0,0179
Hari +19	-0,0291	0,0098	-0,1500
Hari +20	0,0026	0,0341	-0,0243
Hari +21	-0,0075	0,0115	-0,0583
Hari +22	-0,0045	0,0473	-0,0265
Hari +23	-0,0119	0,0189	-0,0525
Hari +24	0,0011	0,0485	-0,0332
Hari +25	0,0059	0,0968	-0,0412
Hari +26	0,0018	0,0199	-0,0315
Hari +27	-0,0056	0,0332	-0,0326
Hari +28	0,0001	0,0213	-0,0235
Hari +29	0,0095	0,0751	-0,0435
Hari +30	-0,0127	0,0303	-0,0648
Rata-rata Sesudah	0,0009		
Tertinggi Sesudah	0,0227		
Terendah Sesudah	-0,0291		

Sumber: data sekunder diolah, 2020



Sumber: data sekunder diolah, 2020

Gambar 2

Data Return Saham Perusahaan *Multinational Company* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan data di atas diperoleh informasi mengenai return saham perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi periode tahun 2015-2019. Sebelum melakukan akuisisi, rata-rata return saham adalah sebesar 0,0000488 dengan return tertinggi sebesar 0.01640 dan return terendah sebesar -0.01828. Sesudah melakukan akuisisi, rata-rata return saham adalah sebesar 0,0008896 dengan return tertinggi sebesar 0.02272 dan return terendah sebesar -0.02906.

Tabel 5
 Statistik Deskriptif Return Saham Perusahaan *Multinational Company* Yang
 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_Sebelum	30	-,01828	,01640	,0000488	,00809980
Return_Sesudah	30	-,02906	,02272	,0008896	,01177319
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder diolah, 2020

2. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar

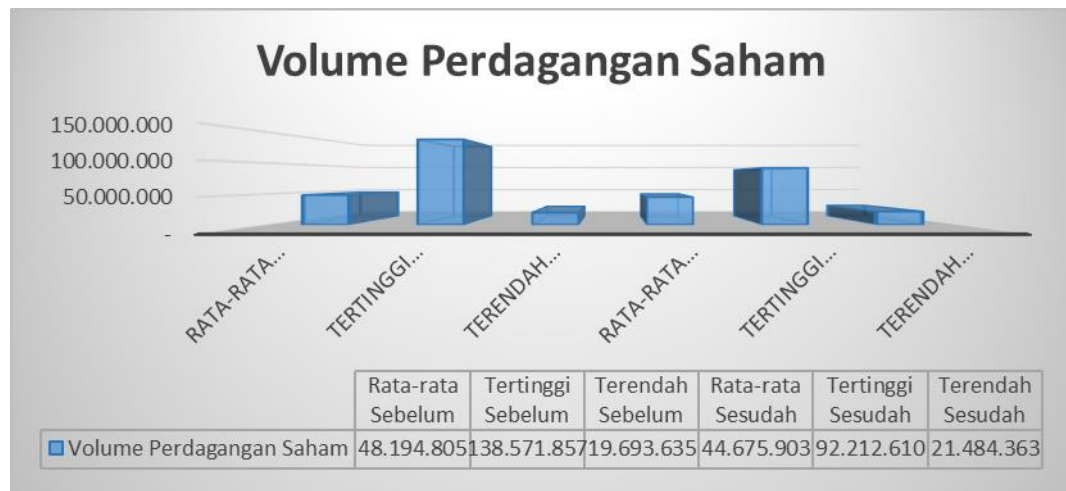
Tabel 6
 Data Volume Perdagangan Saham Perusahaan *Multinational Company*
 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah
 Akuisisi

Hari Ke	Rata-rata	tertinggi	Terendah
Hari -30	138.571.857	999.230.200	32.900
Hari -29	59.816.879	235.334.000	49.400
Hari -28	37.912.382	91.478.000	30.700
Hari -27	84.839.018	522.968.500	9.300
Hari -26	41.559.507	137.989.500	13.700
Hari -25	84.913.858	563.010.400	8.100
Hari -24	30.885.021	123.153.500	45.000
Hari -23	36.598.092	155.591.500	17.800
Hari -22	43.219.581	134.604.500	83.300
Hari -21	30.867.283	111.294.000	28.700
Hari -20	32.376.332	101.418.000	868.800
Hari -19	27.656.099	120.289.500	4.200
Hari -18	52.294.575	207.659.500	23.100
Hari -17	43.718.973	129.737.500	10.400
Hari -16	50.437.893	225.557.500	10.600
Hari -15	47.214.671	139.498.000	16.100
Hari -14	29.838.266	106.671.900	12.700
Hari -13	74.605.824	390.659.900	21.800

Hari Ke	Rata-rata	tertinggi	Terendah
Hari -12	51.520.528	124.206.000	166.600
Hari -11	36.922.851	129.397.000	122.500
Hari -10	25.404.752	60.670.500	13.700
Hari -9	136.706.532	968.529.600	18.000
Hari -8	46.810.382	170.370.000	11.100
Hari -7	44.720.601	120.380.987	12.200
Hari -6	30.420.020	88.092.000	11.800
Hari -5	31.118.338	100.786.000	12.100
Hari -4	24.554.686	68.816.000	16.400
Hari -3	26.072.222	61.409.900	14.200
Hari -2	24.573.492	83.597.000	26.500
Hari -1	19.693.635	47.208.200	7.300
Rata-rata	48.194.805		
tertinggi	138.571.857		
Terendah	19.693.635		
Akuisisi			
Hari +1	32.548.916	122.692.200	7.100
Hari +2	44.997.358	113.627.500	13.100
Hari +3	49.943.655	202.180.979	16.400
Hari +4	26.880.306	69.068.326	16.800
Hari +5	42.905.868	200.360.091	9.100
Hari +6	25.855.468	100.220.323	35.200
Hari +7	72.508.608	339.524.600	108.700
Hari +8	26.983.252	72.043.500	60.500
Hari +9	21.484.363	47.864.000	187.300
Hari +10	26.553.963	97.821.500	60.000
Hari +11	61.893.660	165.812.316	810.000
Hari +12	50.502.520	140.220.500	211.700
Hari +13	42.696.039	87.878.000	224.400
Hari +14	73.303.611	297.669.500	402.700
Hari +15	92.212.610	380.158.500	240.400
Hari +16	53.015.493	223.604.500	111.100
Hari +17	56.092.171	181.709.500	155.600
Hari +18	48.191.546	190.214.200	214.700
Hari +19	40.749.706	122.010.600	192.400
Hari +20	53.079.142	223.969.500	74.800
Hari +21	34.003.010	102.131.500	57.800
Hari +22	37.125.257	94.145.000	31.700
Hari +23	36.442.126	113.310.500	45.000
Hari +24	46.525.628	193.013.500	56.400
Hari +25	57.302.046	292.052.000	14.000
Hari +26	39.522.563	170.114.000	28.200
Hari +27	54.227.176	284.125.500	21.500
Hari +28	28.076.505	126.002.000	23.000
Hari +29	38.998.217	121.370.200	22.300
Hari +30	25.656.306	89.405.000	16.800
Rata-rata	44.675.903		

Hari Ke	Rata-rata	tertinggi	Terendah
tertinggi	92.212.610		
Terendah	21.484.363		

Sumber: data sekunder diolah, 2020



Sumber: data sekunder diolah, 2020

Gambar 3
Data Volume Perdagangan Saham Perusahaan *Multinational Company* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

Berdasarkan data di atas diperoleh informasi mengenai return saham perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi periode tahun 2015-2019. Sebelum melakukan akuisisi, rata-rata return saham adalah sebesar 0,0000488 dengan return tertinggi sebesar 0.01640 dan return terendah sebesar -0.01828. Sesudah melakukan akuisisi, rata-rata return saham adalah sebesar 0,0008896 dengan return tertinggi sebesar 0.02272 dan return terendah sebesar -0.02906.

Tabel 7
 Statistik Deskriptif Volume Perdagangan Saham Perusahaan
Multinational Company Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
 Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	30	19693634,89	138571857	48194805,0	29469064,76
TVA_Sesudah	30	21484362,86	92212609,83	44675902,9	16298530,39
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas diperoleh informasi mengenai volume perdagangan saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi periode tahun 2015-2019. Sebelum melakukan akuisisi, rata-rata volume perdagangan saham adalah sebesar 48.194.805 lembar dengan volume perdagangan saham tertinggi sebesar 138.571.857 dan volume perdagangan saham terendah sebesar 19.693.634,89. Sesudah melakukan akuisisi, rata-rata volume perdagangan saham adalah sebesar 44.675.902,9 dengan volume perdagangan saham tertinggi sebesar 92.212.609,83 dan volume perdagangan saham terendah sebesar 21.484.362,86.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Menurut Ghazali (2016:140) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual tersebut memiliki distribusi yang normal atau

tidak. Asumsi Normalitas merupakan asumsi dimana setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel terdistribusi dengan normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2016:154).

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik, yaitu dengan analisis uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov*. Ketentuan pengambilan keputusan pada uji *one sample kolmogorov smirnov* adalah bahwa jika probabilitas signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sebaliknya jika signifikansi di atas 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut normal (Ghozali, 2016:140).

Tabel 8
Hasil Pengujian Normalitas Data Return Saham Perusahaan *Multinational Company* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		Return_ Sebelum	Return_ Sesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000488	,0008896
	Std. Deviation	,00809980	,01177319
Most Extreme Differences	Absolute	,089	,075
	Positive	,064	,074
	Negative	-,089	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		,485	,413
Asymp. Sig. (2-tailed)		,973	,996

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji normalitas data return saham perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z* return sebelum akuisisi adalah 0,485 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,973 sedangkan untuk nilai *kolmogorov smirnov Z* return saham sesudah akuisisi adalah 0,413 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,996. Signifikansi yang diperoleh tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya data yang akan diuji tersebut normal.

Tabel 9
Hasil Pengujian Normalitas Data Volume Perdagangan Saham Perusahaan
Multinational Company Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Sebelum Dan Sesudah Akuisisi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	48194804,97	44675902,95
	Std. Deviation	29469064,76	16298530,39
Most Extreme Differences	Absolute	,245	,088
	Positive	,245	,086
	Negative	-,178	-,088
Kolmogorov-Smirnov Z		1,340	,484
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065	,974

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji normalitas data volume perdagangan saham perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z* return sebelum akuisisi adalah 1,340 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,065 sedangkan untuk nilai

kolmogorov smirnov Z volume perdagangan saham sesudah akuisisi adalah 0,484 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,974. Signifikansi yang diperoleh tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya data yang akan diuji tersebut normal.

2. Uji Beda

Setelah dihitung return saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan di BEI kemudian dianalisis dengan metode uji beda dua rata-rata. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji beda dua rata-rata dengan menggunakan t-test. Uji statistik ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara return saham dan volume perdagangan saham perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan di BEI yang melakukan akuisisi. Berikut ini adalah hasil perhitungan dalam penelitian ini :

a. Perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

Tabel 10
Perbedaan Return Saham

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Return_Sebelum	,0000488	30	,00809980	,00147881
	Return_Sesudah	,0008896	30	,01177319	,00214948

Sumber: data sekunder diolah, 2020

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	Return_Sebelum - Return_Sesudah	-,000841	,01501753	,00274181	-,006448	,00476678	-,307	29	,761

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata return saham sebelum akuisisi adalah 0,000488. Sedangkan rata-rata return saham sesudah akuisisi adalah 0,0008896. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,761 > 0,05$ yang artinya tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

- b. Perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

Tabel 11
Perbedaan Volume Perdagangan Saham

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
		Pair 1	TVA_Sebelum	48194804,97	30
	TVA_Sesudah	44675902,95	30	16298530,39	2975691

Sumber: data sekunder diolah, 2020

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	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	3518902	36352947,55	6637110	-10055512	17093316	,530	29	,600

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum akuisisi adalah 48.194.804,97. Sedangkan rata-rata volume perdagangan saham sesudah akuisisi adalah 44.675.902,95. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,600 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

C. Pembahasan

1. Perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,761 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Hal ini berarti bahwa peristiwa akuisisi tidak berpengaruh terhadap return saham. Maksudnya adalah investor tidak memberikan reaksi atas peristiwa akuisisi yang

dilakukan oleh *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 yang dilihat dari tidak adanya perubahan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

Akuisisi merupakan 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 (Dharmastya dan Sulaimin, 2008:16). Menurut Jogiyanto (2013:351), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid / ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Akuisisi merupakan 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.

Hubungan antara akuisisi dengan return saham ialah ketika suatu perusahaan sebelum dan sesudah melakukan Akuisisi maupun merger menjadikan return saham itu positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan capital gain. Jika

negatif berarti rugi atau mendapatkan capital lost. Ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan akuisisi akan mempengaruhi saham perusahaan yang akan melakukan akuisisi, dimana ada atau tidaknya perubahan return yang akan diperoleh para investor atau pemegang saham dibandingkan dengan return yang diharapkan sebelumnya. Keputusan akuisisi banyak dilakukan perusahaan, terutama selama masa krisis ekonomi. Motif utamanya adalah ingin menyelamatkan eksistensi perusahaan dalam masa-masa sulit.

Pada penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan return saham antara sebelum dan sesudah akuisisi karena investor sudah terbiasa menanggapi berbagai peristiwa merger dan akuisisi, sehingga peristiwa tersebut tidak menyebabkan para pelaku pasar merespon, dengan demikian maka harga saham tidak mengalami perubahan yang berarti.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Liliana, Suhadak dan Raden Rustam Hidayat (2016) serta Neddy Sihombing dan Mustafa Kamal (2016) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi tetapi tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ika Putri Adnyani (2018) dan Novrizal Adinandaru (2012) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

2. Perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi

Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,600 > 0,05$.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh peristiwa akuisisi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Hal ini berarti bahwa peristiwa akuisisi tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Maksudnya adalah investor tidak memberikan reaksi atas peristiwa akuisisi yang dilakukan oleh *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 yang dilihat dari tidak adanya perubahan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi.

Volume Perdagangan Saham ialah sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t (Adinandaru, 2012). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif. Khususnya pada perusahaan yang melakukan Akuisisi dan Merger. Transaksi perdagangan dapat terjadi jika para investor memiliki pengharapan yang berbeda, perbedaan terdapat di antara para investor yang melakukan spekulasi. Hal ini akan menimbulkan rangsangan bagi para investor untuk melakukan perdagangan. Suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak

melakukan perdagangan. Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang tidak diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan kegiatan perdagangan (Adnyani, 2018).

Volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi. Perdagangan saham dapat terjadi jika para investor mempunyai kecermatan berbeda terhadap informasi yang mereka peroleh. Reaksi volume perdagangan merupakan peningkatan fungsi baik dan perbedaan kecermatan para investor pada informasi yang diperoleh maupun perubahan harga absolut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Liliana, Suhadak dan Raden Rustam Hidayat (2016), Ika Putri Adnyani (2018) serta Neddy Sihombing dan Mustafa Kamal (2016) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi tetapi tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh dan Novrizal Adinandaru (2012) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian pada bab terdahulu, maka dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,761 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi terhadap return saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019
2. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,600 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka ada beberapa saran kepada pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi para investor, untuk tidak terburu-buru dalam mempercayai informasi yang beredar di pasar modal. Investor harus lebih berhati-hati dalam

merespon setiap informasi yang ada dan berkembang di pasar modal terutama informasi yang bersifat rumor.

2. Bagi emiten, untuk melakukan pertimbangan-pertimbangan ekonomis dari keputusan melakukan akuisisi. Pertimbangan ini dibutuhkan untuk meningkatkan nilai serta kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi, misalnya pertimbangan kinerja keuangan setelah terjadinya akuisisi serta pertimbangan reaksi investor terkait akuisisi.

C. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari hasil dari penelitian ini masih terdapat kekurangan. memiliki banyak keterbatasan yang mempengaruhi hasil yang diharapkan. Oleh karena itu keterbatasan-keterbatasan ini diharapkan lebih diperhatikan lagi untuk penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan return saham dan volume perdagangan dalam menilai reaksi suatu peristiwa.
2. Penelitian ini menggunakan event window yang singkat yakni hanya 60 hari sehingga tidak terlalu menggambarkan reaksi pasar atas suatu event.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinandaru, N. (2012). No Title Pengaruh Informasi Akuisisi Dan Merger Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009". *Artikel Ilmiah*.
- Adnyani, I. P. (2018). No Title Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.23.3*, 1870–1899.
- Alwi, Z. I. (2010). *No Title Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancar Siwah.
- Aprilianti, A. (2014). No Title Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Transaksi Akuisisi (Studi Kasus pada Akuisisi PT Indofood Sukses Makmur Tbk terhadap PT Indolakto). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 3(1).
- Aqimuddin, E. (2010). *Solusi Bila Terjerat Kasus Bisnis*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- As'ari, L. (2017). Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(2), 1–15. Retrieved from <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/325/368>
- Brigham, E. F., dan J. F. H. (2006). *Manajemen Keuangan* (Bahasa Ind). Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T. dan H. M. F. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dharmastya, L. dan V. S. (2008). *Merger Dan Akuisisi Tinjauan Dari Sudut Akuntansi Dan Perpajakan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Djajanti. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (Periode 2004- 2011). *Akuntansi & Bisnis*, 1(1).
- Djarwanto PS, dan Subagyo, P. (2005). *Statistik Induktif* (Edisi Keli). Yogyakarta: BPFE.

- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fenomena merger dan akuisisi di 2018 <https://industri.kontan.co.id/news/fenomena-merger-dan-akuisisi-di-2018>
- Frestin, C. (2005). Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnortmal Return, Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 6(1), 1–20. Retrieved from <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/9/1>
- Ghozali, I. (2016a). *Aplikasi Analisis Multivaraite dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016b). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BP Undip.
- Gitman, L. J. dan C. J. Z. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Jakarta: Salembaa Empat.
- Gunanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi-Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gunawan, B. (2005). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang Sama di BEJ Periode Tahun 1998-2001. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 6(1), 1–20. Retrieved from <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/325/368>
- Hadi, F. I. dan Y. L. (2009). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Teori Soal Dan Tanya Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hadi, S. (2010). *Metodologi Riset*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Husnan, S. dan E. P. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kelima)*. Yogyakarta: BPFEE.
- Nasrudin, M. I. dkk. (2011). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Peraturan Pemerintah No.27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambil alihan Perseroan Terbatas.

- Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat. 2010. Jakarta: Sekretariat Negara Republik Indonesia
- Rivai, V. (2007). *Bank and Financial Institute Management*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi (Keempat)*. Yogyakarta: BPF.
- Setiawan, P. dan D. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Riset Akutansi Indonesia*, 7(3).
- Sihombing, N. dan M. K. (2016). Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 5(3), 1–15.
- Sudarsono, H. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Eonisia.
- Sugiyono. (2010). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Bandung: Alfabeta.
- Suhadak, L. dan H. (2016). Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(1).
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.
- Undang – Undang Republik Indonesia No.40 tentang perseroan terbatas.
- Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Lampiran 1

Data Harga Saham PT. Holcim Ltd

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	8 07 2015	1.500	1.510	1.495	1.495
Hari -29	9 07 2015	1.495	1.500	1.490	1.495
Hari -28	10 07 2015	1.500	1.505	1.495	1.500
Hari -27	13 07 2015	1.500	1.510	1.500	1.500
Hari -26	14 07 2015	1.500	1.510	1.500	1.505
Hari -25	15 07 2015	1.505	1.505	1.500	1.500
Hari -24	22 07 2015	1.520	1.610	1.500	1.575
Hari -23	23 07 2015	1.590	1.590	1.540	1.550
Hari -22	24 07 2015	1.550	1.550	1.510	1.540
Hari -21	27 07 2015	1.510	1.510	1.480	1.490
Hari -20	28 07 2015	1.485	1.490	1.465	1.485
Hari -19	29 07 2015	1.485	1.490	1.480	1.490
Hari -18	30 07 2015	1.480	1.495	1.480	1.495
Hari -17	31 07 2015	1.495	1.495	1.420	1.420
Hari -16	3 08 2015	1.445	1.445	1.400	1.400
Hari -15	4 08 2015	1.400	1.400	1.365	1.370
Hari -14	5 08 2015	1.370	1.370	1.340	1.350
Hari -13	6 08 2015	1.355	1.375	1.335	1.345
Hari -12	7 08 2015	1.345	1.370	1.315	1.315
Hari -11	10 08 2015	1.315	1.315	1.250	1.250
Hari -10	11 08 2015	1.250	1.295	1.175	1.175
Hari -9	12 08 2015	1.175	1.175	1.070	1.075
Hari -8	13 08 2015	1.080	1.110	1.080	1.100
Hari -7	14 08 2015	1.120	1.145	1.100	1.100
Hari -6	18 08 2015	1.100	1.100	1.055	1.065
Hari -5	19 08 2015	1.065	1.095	1.060	1.075
Hari -4	20 08 2015	1.060	1.100	1.050	1.075
Hari -3	21 08 2015	1.075	1.075	1.010	1.035
Hari -2	24 08 2015	1.010	1.010	920	950
Hari -1	25 08 2015	895	1.045	895	945
Akuisisi	26 08 2015	950	985	910	950
Hari +1	27 08 2015	960	1.050	960	1.000
Hari +2	28 08 2015	1.020	1.090	1.020	1.050
Hari +3	31 08 2015	1.050	1.105	1.050	1.105
Hari +4	1 09 2015	1.100	1.105	1.060	1.085
Hari +5	2 09 2015	1.100	1.100	1.025	1.075

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	3 09 2015	1.075	1.075	1.045	1.060
Hari +7	4 09 2015	1.065	1.100	1.060	1.070
Hari +8	7 09 2015	1.080	1.080	1.050	1.065
Hari +9	8 09 2015	1.065	1.080	1.055	1.075
Hari +10	9 09 2015	1.085	1.090	1.070	1.085
Hari +11	10 09 2015	1.085	1.140	1.060	1.085
Hari +12	11 09 2015	1.090	1.100	1.020	1.020
Hari +13	14 09 2015	1.050	1.065	1.025	1.050
Hari +14	15 09 2015	1.050	1.070	1.040	1.055
Hari +15	16 09 2015	1.080	1.080	1.010	1.030
Hari +16	17 09 2015	1.030	1.045	1.015	1.035
Hari +17	18 09 2015	1.035	1.050	990	990
Hari +18	21 09 2015	1.000	1.020	1.000	1.020
Hari +19	22 09 2015	1.025	1.040	1.025	1.030
Hari +20	23 09 2015	1.030	1.030	990	1.005
Hari +21	25 09 2015	1.005	1.015	995	1.000
Hari +22	28 09 2015	1.000	1.000	965	990
Hari +23	29 09 2015	990	1.020	980	990
Hari +24	30 09 2015	1.090	1.100	1.020	1.020
Hari +25	1 10 2015	1.050	1.065	1.025	1.050
Hari +26	2 10 2015	1.050	1.070	1.040	1.055
Hari +27	3 10 2015	1.080	1.080	1.010	1.030
Hari +28	4 10 2015	1.030	1.045	1.015	1.035
Hari +29	5 10 2015	1.035	1.050	990	990
Hari +30	6 10 2015	1.000	1.020	1.000	1.020

Lampiran 2

Data Harga Saham PT. Jasa Marga (Persero) Tbk

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	7 12 2015	4.819	4.884	4.794	4.819
Hari -29	8 12 2015	4.789	4.804	4.739	4.744
Hari -28	9 12 2015	4.744	4.744	4.744	4.744
Hari -27	10 12 2015	4.719	4.769	4.689	4.689
Hari -26	11 12 2015	4.739	4.749	4.709	4.724
Hari -25	14 12 2015	4.689	4.724	4.564	4.724
Hari -24	15 12 2015	4.659	4.724	4.644	4.714
Hari -23	16 12 2015	4.749	4.769	4.734	4.744
Hari -22	17 12 2015	4.789	4.968	4.789	4.968
Hari -21	18 12 2015	4.869	4.968	4.869	4.928
Hari -20	21 12 2015	4.928	5.013	4.909	4.988
Hari -19	22 12 2015	5.038	5.088	4.988	5.088
Hari -18	23 12 2015	5.088	5.088	5.038	5.038
Hari -17	28 12 2015	4.988	5.188	4.983	5.188
Hari -16	29 12 2015	5.188	5.188	5.113	5.188
Hari -15	30 12 2015	5.213	5.238	5.138	5.213
Hari -14	4 01 2016	5.163	5.163	4.983	5.013
Hari -13	5 01 2016	5.038	5.288	5.038	5.238
Hari -12	6 01 2016	5.188	5.861	5.188	5.737
Hari -11	7 01 2016	5.637	5.811	5.487	5.762
Hari -10	8 01 2016	5.762	5.762	5.612	5.712
Hari -9	11 01 2016	5.662	5.687	5.587	5.612
Hari -8	12 01 2016	5.687	5.836	5.687	5.786
Hari -7	13 01 2016	5.811	6.061	5.762	5.936
Hari -6	14 01 2016	5.861	5.961	5.762	5.811
Hari -5	15 01 2016	5.861	5.861	5.737	5.786
Hari -4	18 01 2016	5.687	5.737	5.612	5.612
Hari -3	19 01 2016	5.687	5.687	5.487	5.612
Hari -2	20 01 2016	5.637	5.737	5.587	5.587
Hari -1	21 01 2016	5.562	5.612	5.487	5.537
Akuisisi	22 01 2016	5.637	5.662	5.537	5.662
Hari +1	25 01 2016	5.712	5.737	5.687	5.712
Hari +2	26 01 2016	5.687	5.762	5.662	5.762
Hari +3	27 01 2016	5.786	5.811	5.737	5.786
Hari +4	28 01 2016	5.786	5.836	5.662	5.687
Hari +5	29 01 2016	5.687	5.886	5.687	5.737

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	1 02 2016	5.836	5.911	5.811	5.911
Hari +7	2 02 2016	5.936	5.961	5.861	5.886
Hari +8	3 02 2016	5.836	5.961	5.836	5.886
Hari +9	4 02 2016	5.936	5.961	5.886	5.911
Hari +10	5 02 2016	5.861	5.986	5.861	5.936
Hari +11	9 02 2016	5.861	5.986	5.861	5.936
Hari +12	10 02 2016	5.911	5.961	5.836	5.861
Hari +13	11 02 2016	5.936	6.061	5.886	5.986
Hari +14	12 02 2016	5.986	6.235	5.986	6.161
Hari +15	15 02 2016	6.086	6.161	5.762	5.762
Hari +16	16 02 2016	5.762	5.836	5.387	5.487
Hari +17	17 02 2016	5.587	5.637	5.462	5.512
Hari +18	18 02 2016	5.587	5.612	5.537	5.587
Hari +19	19 02 2016	5.587	5.587	5.338	5.387
Hari +20	22 02 2016	5.387	5.462	5.338	5.412
Hari +21	23 02 2016	5.437	5.512	5.338	5.412
Hari +22	24 02 2016	5.387	5.412	5.188	5.288
Hari +23	25 02 2016	5.338	5.437	5.263	5.387
Hari +24	26 02 2016	5.487	5.487	5.412	5.412
Hari +25	27 02 2016	5.861	5.986	5.861	5.936
Hari +26	28 02 2016	5.861	5.986	5.861	5.936
Hari +27	29 02 2016	5.911	5.961	5.836	5.861
Hari +28	1 03 2016	5.936	6.061	5.886	5.986
Hari +29	2 03 2016	5.986	6.235	5.986	6.161
Hari +30	3 03 2016	6.086	6.161	5.762	5.762

Lampiran 3

Data Harga Saham PT London Sumatera Indonesia Tbk

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	12 02 2016	1.430	1.490	1.430	1.480
Hari -29	15 02 2016	1.500	1.530	1.490	1.515
Hari -28	16 02 2016	1.520	1.535	1.500	1.510
Hari -27	17 02 2016	1.500	1.520	1.485	1.490
Hari -26	18 02 2016	1.510	1.520	1.470	1.485
Hari -25	19 02 2016	1.485	1.500	1.450	1.455
Hari -24	22 02 2016	1.465	1.480	1.450	1.450
Hari -23	23 02 2016	1.455	1.465	1.370	1.370
Hari -22	24 02 2016	1.370	1.390	1.355	1.370
Hari -21	25 02 2016	1.390	1.390	1.335	1.375
Hari -20	26 02 2016	1.385	1.410	1.365	1.390
Hari -19	29 02 2016	1.395	1.430	1.385	1.430
Hari -18	1 03 2016	1.430	1.480	1.430	1.480
Hari -17	2 03 2016	1.490	1.500	1.470	1.475
Hari -16	3 03 2016	1.475	1.490	1.425	1.440
Hari -15	4 03 2016	1.445	1.485	1.445	1.485
Hari -14	7 03 2016	1.500	1.530	1.500	1.525
Hari -13	8 03 2016	1.535	1.575	1.530	1.545
Hari -12	10 03 2016	1.570	1.680	1.570	1.665
Hari -11	11 03 2016	1.665	1.665	1.665	1.665
Hari -10	14 03 2016	1.665	1.665	1.665	1.665
Hari -9	15 03 2016	1.685	1.690	1.655	1.655
Hari -8	16 03 2016	1.660	1.700	1.660	1.695
Hari -7	17 03 2016	1.725	1.770	1.695	1.760
Hari -6	18 03 2016	1.790	1.795	1.680	1.700
Hari -5	21 03 2016	1.700	1.715	1.650	1.660
Hari -4	22 03 2016	1.670	1.730	1.660	1.710
Hari -3	23 03 2016	1.730	1.740	1.695	1.710
Hari -2	24 03 2016	1.695	1.710	1.650	1.660
Hari -1	28 03 2016	1.675	1.740	1.650	1.740
Akuisisi	29 03 2016	1.750	1.790	1.715	1.740
Hari +1	30 03 2016	1.760	1.765	1.725	1.735
Hari +2	31 03 2016	1.745	1.830	1.745	1.820
Hari +3	1 04 2016	1.835	1.840	1.800	1.800
Hari +4	4 04 2016	1.790	1.800	1.745	1.760
Hari +5	5 04 2016	1.760	1.805	1.735	1.770

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	6 04 2016	1.770	1.775	1.750	1.755
Hari +7	7 04 2016	1.775	1.795	1.735	1.735
Hari +8	8 04 2016	1.735	1.745	1.720	1.735
Hari +9	11 04 2016	1.735	1.735	1.735	1.735
Hari +10	12 04 2016	1.695	1.740	1.660	1.740
Hari +11	13 04 2016	1.740	1.740	1.740	1.740
Hari +12	14 04 2016	1.740	1.740	1.740	1.740
Hari +13	15 04 2016	1.740	1.740	1.740	1.740
Hari +14	18 04 2016	1.740	1.740	1.740	1.740
Hari +15	19 04 2016	1.740	1.740	1.740	1.740
Hari +16	20 04 2016	1.705	1.745	1.690	1.700
Hari +17	21 04 2016	1.700	1.710	1.665	1.680
Hari +18	22 04 2016	1.680	1.695	1.645	1.650
Hari +19	25 04 2016	1.650	1.655	1.610	1.615
Hari +20	26 04 2016	1.615	1.685	1.600	1.670
Hari +21	27 04 2016	1.680	1.700	1.650	1.660
Hari +22	28 04 2016	1.670	1.685	1.610	1.620
Hari +23	29 04 2016	1.575	1.600	1.525	1.535
Hari +24	2 05 2016	1.510	1.515	1.465	1.495
Hari +25	3 05 2016	1.500	1.555	1.490	1.505
Hari +26	4 05 2016	1.495	1.550	1.495	1.535
Hari +27	9 05 2016	1.550	1.560	1.480	1.485
Hari +28	10 05 2016	1.500	1.510	1.465	1.465
Hari +29	11 05 2016	1.575	1.595	1.480	1.575
Hari +30	12 05 2016	1.565	1.595	1.550	1.555

Lampiran 4

Data Harga Saham PT BRI (Persero) Tbk

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	9 09 2016	2.390	2.395	2.345	2.350
Hari -29	13 09 2016	2.335	2.355	2.320	2.335
Hari -28	14 09 2016	2.315	2.345	2.300	2.340
Hari -27	15 09 2016	2.340	2.410	2.335	2.395
Hari -26	16 09 2016	2.400	2.410	2.380	2.385
Hari -25	19 09 2016	2.400	2.415	2.370	2.370
Hari -24	20 09 2016	2.400	2.405	2.385	2.400
Hari -23	21 09 2016	2.390	2.410	2.380	2.400
Hari -22	22 09 2016	2.420	2.440	2.410	2.415
Hari -21	23 09 2016	2.415	2.425	2.395	2.415
Hari -20	26 09 2016	2.410	2.425	2.405	2.405
Hari -19	27 09 2016	2.375	2.430	2.355	2.420
Hari -18	28 09 2016	2.420	2.435	2.410	2.420
Hari -17	29 09 2016	2.440	2.450	2.425	2.445
Hari -16	30 09 2016	2.420	2.450	2.415	2.440
Hari -15	3 10 2016	2.440	2.465	2.440	2.455
Hari -14	4 10 2016	2.455	2.465	2.430	2.455
Hari -13	5 10 2016	2.465	2.465	2.445	2.460
Hari -12	6 10 2016	2.460	2.480	2.455	2.480
Hari -11	7 10 2016	2.480	2.480	2.390	2.395
Hari -10	10 10 2016	2.380	2.405	2.365	2.370
Hari -9	11 10 2016	2.380	2.400	2.380	2.390
Hari -8	12 10 2016	2.385	2.425	2.365	2.400
Hari -7	13 10 2016	2.410	2.430	2.370	2.395
Hari -6	14 10 2016	2.380	2.465	2.370	2.445
Hari -5	17 10 2016	2.430	2.455	2.430	2.430
Hari -4	18 10 2016	2.455	2.455	2.430	2.440
Hari -3	19 10 2016	2.455	2.455	2.420	2.430
Hari -2	20 10 2016	2.415	2.440	2.415	2.425
Hari -1	21 10 2016	2.435	2.445	2.425	2.445
Akuisisi	24 10 2016	2.445	2.455	2.430	2.440
Hari +1	25 10 2016	2.460	2.460	2.430	2.430
Hari +2	26 10 2016	2.400	2.445	2.400	2.415
Hari +3	27 10 2016	2.415	2.440	2.405	2.440
Hari +4	28 10 2016	2.400	2.450	2.400	2.440
Hari +5	31 10 2016	2.460	2.460	2.415	2.440

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	1 11 2016	2.450	2.460	2.440	2.445
Hari +7	2 11 2016	2.445	2.490	2.435	2.480
Hari +8	3 11 2016	2.480	2.480	2.450	2.465
Hari +9	4 11 2016	2.440	2.480	2.430	2.480
Hari +10	7 11 2016	2.480	2.505	2.460	2.490
Hari +11	8 11 2016	2.500	2.595	2.500	2.575
Hari +12	9 11 2016	2.575	2.595	2.490	2.520
Hari +13	10 11 2016	2.550	2.565	2.530	2.540
Hari +14	11 11 2016	2.480	2.480	2.385	2.395
Hari +15	14 11 2016	2.340	2.345	2.225	2.225
Hari +16	15 11 2016	2.240	2.280	2.205	2.205
Hari +17	16 11 2016	2.240	2.310	2.240	2.300
Hari +18	17 11 2016	2.300	2.320	2.275	2.300
Hari +19	18 11 2016	2.320	2.320	2.285	2.300
Hari +20	21 11 2016	2.285	2.295	2.270	2.290
Hari +21	22 11 2016	2.270	2.300	2.270	2.295
Hari +22	23 11 2016	2.295	2.310	2.280	2.300
Hari +23	24 11 2016	2.270	2.290	2.245	2.260
Hari +24	25 11 2016	2.210	2.235	2.175	2.185
Hari +25	28 11 2016	2.150	2.170	2.085	2.095
Hari +26	29 11 2016	2.085	2.135	2.085	2.110
Hari +27	30 11 2016	2.135	2.195	2.130	2.180
Hari +28	1 12 2016	2.180	2.220	2.175	2.210
Hari +29	2 12 2016	2.210	2.275	2.200	2.260
Hari +30	5 12 2016	2.240	2.265	2.225	2.225

Lampiran 5

Data Harga Saham PT. Medco Energi International Tbk

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	2 10 2017	702	725	684	720
Hari -29	3 10 2017	729	743	702	707
Hari -28	4 10 2017	711	725	702	716
Hari -27	5 10 2017	716	720	698	716
Hari -26	6 10 2017	720	738	716	720
Hari -25	9 10 2017	720	720	707	707
Hari -24	10 10 2017	707	720	693	716
Hari -23	11 10 2017	725	729	707	720
Hari -22	12 10 2017	725	729	707	716
Hari -21	13 10 2017	720	720	707	711
Hari -20	16 10 2017	707	716	702	707
Hari -19	17 10 2017	707	720	702	707
Hari -18	18 10 2017	711	720	693	702
Hari -17	19 10 2017	707	711	693	693
Hari -16	20 10 2017	693	702	675	684
Hari -15	23 10 2017	689	693	675	675
Hari -14	24 10 2017	666	684	666	675
Hari -13	25 10 2017	675	707	675	707
Hari -12	26 10 2017	680	711	680	702
Hari -11	27 10 2017	711	729	702	707
Hari -10	30 10 2017	720	725	711	711
Hari -9	31 10 2017	716	720	707	711
Hari -8	1 11 2017	711	716	702	711
Hari -7	2 11 2017	711	747	702	707
Hari -6	3 11 2017	707	711	684	698
Hari -5	6 11 2017	698	698	671	680
Hari -4	7 11 2017	689	702	684	684
Hari -3	8 11 2017	689	716	684	707
Hari -2	9 11 2017	707	711	693	702
Hari -1	10 11 2017	702	711	693	693
Akuisisi	13 11 2017	698	725	693	707
Hari +1	14 11 2017	707	729	707	720
Hari +2	15 11 2017	720	729	716	720
Hari +3	16 11 2017	720	779	720	770
Hari +4	17 11 2017	770	774	743	747
Hari +5	20 11 2017	752	815	747	815

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	21 11 2017	819	837	810	819
Hari +7	22 11 2017	824	855	824	833
Hari +8	23 11 2017	837	846	828	833
Hari +9	24 11 2017	837	846	824	833
Hari +10	27 11 2017	833	842	828	833
Hari +11	28 11 2017	833	882	797	869
Hari +12	29 11 2017	869	891	851	851
Hari +13	30 11 2017	855	882	842	882
Hari +14	1 12 2017	882	882	882	882
Hari +15	4 12 2017	887	918	878	909
Hari +16	5 12 2017	914	932	900	923
Hari +17	6 12 2017	923	936	914	918
Hari +18	7 12 2017	1.020	1.030	970	1.000
Hari +19	8 12 2017	895	900	815	850
Hari +20	11 12 2017	850	860	835	855
Hari +21	12 12 2017	855	860	840	845
Hari +22	13 12 2017	845	890	845	885
Hari +23	14 12 2017	880	885	845	860
Hari +24	15 12 2017	860	875	845	865
Hari +25	18 12 2017	870	870	845	845
Hari +26	19 12 2017	845	860	840	855
Hari +27	20 12 2017	865	885	845	865
Hari +28	21 12 2017	870	875	860	860
Hari +29	22 12 2017	875	905	855	895
Hari +30	25 12 2017	895	895	895	895

Lampiran 6

Data Harga Saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex)

Hari ke	Date	Open	High	Low
Hari -30	12 02 2018	328	358	328
Hari -29	13 02 2018	356	360	348
Hari -28	14 02 2018	350	352	346
Hari -27	15 02 2018	348	366	346
Hari -26	16 02 2018	356	356	356
Hari -25	19 02 2018	356	358	344
Hari -24	20 02 2018	346	348	342
Hari -23	21 02 2018	344	348	342
Hari -22	22 02 2018	344	344	340
Hari -21	23 02 2018	342	346	340
Hari -20	26 02 2018	342	344	336
Hari -19	27 02 2018	340	342	338
Hari -18	28 02 2018	338	340	334
Hari -17	1 03 2018	334	342	334
Hari -16	2 03 2018	336	348	332
Hari -15	5 03 2018	344	346	336
Hari -14	6 03 2018	338	340	334
Hari -13	7 03 2018	336	340	322
Hari -12	8 03 2018	334	336	326
Hari -11	9 03 2018	328	330	324
Hari -10	12 03 2018	328	332	328
Hari -9	13 03 2018	332	360	330
Hari -8	14 03 2018	348	354	344
Hari -7	15 03 2018	348	350	344
Hari -6	16 03 2018	346	348	340
Hari -5	19 03 2018	340	344	338
Hari -4	20 03 2018	340	342	336
Hari -3	21 03 2018	342	350	340
Hari -2	22 03 2018	344	348	338
Hari -1	23 03 2018	336	336	330
Akuisisi	26 03 2018	334	336	332
Hari +1	27 03 2018	336	342	334
Hari +2	28 03 2018	334	340	334
Hari +3	29 03 2018	336	338	332
Hari +4	30 03 2018	334	334	334
Hari +5	2 04 2018	334	338	334

Hari ke	Date	Open	High	Low
Hari +6	3 04 2018	336	340	334
Hari +7	4 04 2018	336	348	334
Hari +8	5 04 2018	336	338	334
Hari +9	6 04 2018	336	342	336
Hari +10	9 04 2018	336	340	336
Hari +11	10 04 2018	338	340	336
Hari +12	11 04 2018	338	342	336
Hari +13	12 04 2018	336	340	336
Hari +14	13 04 2018	338	340	336
Hari +15	16 04 2018	336	336	336
Hari +16	17 04 2018	336	336	336
Hari +17	18 04 2018	350	352	336
Hari +18	19 04 2018	336	336	336
Hari +19	20 04 2018	336	336	336
Hari +20	23 04 2018	356	360	342
Hari +21	24 04 2018	346	346	340
Hari +22	25 04 2018	342	342	342
Hari +23	26 04 2018	342	342	342
Hari +24	27 04 2018	342	342	342
Hari +25	30 04 2018	330	344	330
Hari +26	1 05 2018	342	342	342
Hari +27	2 05 2018	342	342	338
Hari +28	3 05 2018	342	342	332
Hari +29	4 05 2018	334	336	330
Hari +30	7 05 2018	334	334	330

Lampiran 7

Data Harga Saham PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	14 02 2018	1.230	1.230	1.220	1.225
Hari -29	15 02 2018	1.225	1.245	1.225	1.240
Hari -28	16 02 2018	1.240	1.240	1.240	1.240
Hari -27	19 02 2018	1.240	1.250	1.235	1.245
Hari -26	20 02 2018	1.245	1.245	1.230	1.245
Hari -25	21 02 2018	1.250	1.250	1.225	1.240
Hari -24	22 02 2018	1.240	1.240	1.230	1.230
Hari -23	23 02 2018	1.230	1.240	1.230	1.240
Hari -22	26 02 2018	1.240	1.250	1.230	1.250
Hari -21	27 02 2018	1.255	1.255	1.200	1.200
Hari -20	28 02 2018	1.235	1.235	1.200	1.230
Hari -19	1 03 2018	1.230	1.235	1.220	1.220
Hari -18	2 03 2018	1.250	1.250	1.220	1.225
Hari -17	5 03 2018	1.225	1.225	1.210	1.225
Hari -16	6 03 2018	1.220	1.230	1.210	1.210
Hari -15	7 03 2018	1.215	1.215	1.205	1.205
Hari -14	8 03 2018	1.210	1.240	1.210	1.235
Hari -13	9 03 2018	1.220	1.250	1.220	1.250
Hari -12	12 03 2018	1.250	1.250	1.220	1.250
Hari -11	13 03 2018	1.240	1.250	1.220	1.245
Hari -10	14 03 2018	1.245	1.245	1.220	1.245
Hari -9	15 03 2018	1.245	1.245	1.210	1.220
Hari -8	16 03 2018	1.220	1.220	1.200	1.200
Hari -7	19 03 2018	1.200	1.215	1.200	1.215
Hari -6	20 03 2018	1.215	1.215	1.180	1.200
Hari -5	21 03 2018	1.205	1.230	1.205	1.215
Hari -4	22 03 2018	1.225	1.225	1.190	1.190
Hari -3	23 03 2018	1.190	1.205	1.190	1.200
Hari -2	26 03 2018	1.200	1.215	1.195	1.195
Hari -1	27 03 2018	1.195	1.205	1.195	1.200
Akuisisi	28 03 2018	1.200	1.210	1.195	1.200
Hari +1	29 03 2018	1.200	1.215	1.200	1.205
Hari +2	30 03 2018	1.205	1.205	1.205	1.205
Hari +3	2 04 2018	1.205	1.225	1.200	1.200
Hari +4	3 04 2018	1.210	1.225	1.200	1.200
Hari +5	4 04 2018	1.200	1.270	1.200	1.230

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	5 04 2018	1.260	1.260	1.210	1.235
Hari +7	6 04 2018	1.235	1.235	1.205	1.225
Hari +8	9 04 2018	1.225	1.250	1.225	1.250
Hari +9	10 04 2018	1.250	1.255	1.240	1.250
Hari +10	11 04 2018	1.240	1.240	1.235	1.240
Hari +11	12 04 2018	1.240	1.255	1.240	1.245
Hari +12	13 04 2018	1.260	1.260	1.240	1.245
Hari +13	16 04 2018	1.245	1.245	1.245	1.245
Hari +14	17 04 2018	1.245	1.245	1.245	1.245
Hari +15	18 04 2018	1.250	1.270	1.250	1.265
Hari +16	19 04 2018	1.265	1.265	1.265	1.265
Hari +17	20 04 2018	1.265	1.265	1.265	1.265
Hari +18	23 04 2018	1.270	1.270	1.255	1.260
Hari +19	24 04 2018	1.260	1.260	1.250	1.260
Hari +20	25 04 2018	1.260	1.260	1.260	1.260
Hari +21	26 04 2018	1.260	1.260	1.260	1.260
Hari +22	27 04 2018	1.260	1.260	1.260	1.260
Hari +23	30 04 2018	1.245	1.260	1.215	1.260
Hari +24	1 05 2018	1.260	1.260	1.260	1.260
Hari +25	2 05 2018	1.255	1.255	1.205	1.220
Hari +26	3 05 2018	1.205	1.245	1.200	1.225
Hari +27	4 05 2018	1.225	1.235	1.225	1.225
Hari +28	7 05 2018	1.240	1.240	1.230	1.230
Hari +29	8 05 2018	1.215	1.215	1.205	1.205
Hari +30	9 05 2018	1.205	1.205	1.135	1.155

Lampiran 8

Data Harga Saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	17 12 2018	2.120	2.130	2.060	2.060
Hari -29	18 12 2018	2.060	2.100	2.050	2.070
Hari -28	19 12 2018	2.070	2.130	2.070	2.080
Hari -27	20 12 2018	2.090	2.120	2.070	2.090
Hari -26	21 12 2018	2.090	2.180	2.070	2.160
Hari -25	24 12 2018	2.160	2.160	2.160	2.160
Hari -24	25 12 2018	2.160	2.160	2.160	2.160
Hari -23	26 12 2018	2.120	2.150	2.090	2.090
Hari -22	27 12 2018	2.140	2.170	2.120	2.120
Hari -21	28 12 2018	2.140	2.170	2.120	2.120
Hari -20	31 12 2018	2.120	2.120	2.120	2.120
Hari -19	1 01 2019	2.120	2.120	2.120	2.120
Hari -18	2 01 2019	2.150	2.230	2.140	2.210
Hari -17	3 01 2019	2.240	2.250	2.180	2.200
Hari -16	4 01 2019	2.200	2.220	2.190	2.200
Hari -15	7 01 2019	2.240	2.280	2.210	2.270
Hari -14	8 01 2019	2.270	2.310	2.230	2.260
Hari -13	9 01 2019	2.290	2.290	2.240	2.260
Hari -12	10 01 2019	2.280	2.330	2.250	2.290
Hari -11	11 01 2019	2.310	2.330	2.280	2.300
Hari -10	14 01 2019	2.300	2.320	2.260	2.300
Hari -9	15 01 2019	2.320	2.340	2.300	2.320
Hari -8	16 01 2019	2.340	2.440	2.330	2.410
Hari -7	17 01 2019	2.420	2.450	2.400	2.420
Hari -6	18 01 2019	2.440	2.450	2.400	2.430
Hari -5	21 01 2019	2.440	2.490	2.410	2.470
Hari -4	22 01 2019	2.470	2.480	2.430	2.460
Hari -3	23 01 2019	2.460	2.480	2.440	2.450
Hari -2	24 01 2019	2.470	2.470	2.360	2.390
Hari -1	25 01 2019	2.400	2.430	2.380	2.420
Akuisisi	28 01 2019	2.430	2.450	2.370	2.400
Hari +1	29 01 2019	2.400	2.410	2.360	2.370
Hari +2	30 01 2019	2.390	2.530	2.370	2.530
Hari +3	31 01 2019	2.550	2.640	2.530	2.570
Hari +4	1 02 2019	2.570	2.580	2.510	2.510
Hari +5	4 02 2019	2.520	2.550	2.500	2.510

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	5 02 2019	2.510	2.510	2.510	2.510
Hari +7	6 02 2019	2.530	2.560	2.520	2.530
Hari +8	7 02 2019	2.520	2.540	2.440	2.460
Hari +9	8 02 2019	2.450	2.520	2.440	2.500
Hari +10	11 02 2019	2.520	2.530	2.480	2.510
Hari +11	12 02 2019	2.500	2.500	2.390	2.410
Hari +12	13 02 2019	2.430	2.440	2.310	2.340
Hari +13	14 02 2019	2.370	2.460	2.340	2.460
Hari +14	15 02 2019	2.480	2.490	2.390	2.460
Hari +15	18 02 2019	2.490	2.530	2.470	2.510
Hari +16	19 02 2019	2.520	2.530	2.490	2.500
Hari +17	20 02 2019	2.520	2.530	2.470	2.490
Hari +18	21 02 2019	2.510	2.670	2.490	2.640
Hari +19	22 02 2019	2.640	2.720	2.630	2.650
Hari +20	25 02 2019	2.660	2.690	2.610	2.610
Hari +21	26 02 2019	2.610	2.650	2.570	2.640
Hari +22	27 02 2019	2.650	2.660	2.560	2.570
Hari +23	28 02 2019	2.590	2.590	2.530	2.540
Hari +24	1 03 2019	2.520	2.540	2.470	2.490
Hari +25	4 03 2019	2.500	2.570	2.490	2.540
Hari +26	5 03 2019	2.530	2.540	2.450	2.460
Hari +27	6 03 2019	2.480	2.480	2.420	2.460
Hari +28	7 03 2019	2.460	2.460	2.460	2.460
Hari +29	8 03 2019	2.440	2.510	2.430	2.430
Hari +30	11 03 2019	2.430	2.450	2.350	2.390

Lampiran 9

Data Harga Saham Indorama Netherlands B.V

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari -30	5 04 2019	4.600	4.750	4.510	4.730
Hari -29	8 04 2019	5.000	5.200	4.800	4.900
Hari -28	9 04 2019	4.830	4.830	4.730	4.750
Hari -27	10 04 2019	4.810	5.000	4.810	4.850
Hari -26	11 04 2019	4.900	4.900	4.800	4.800
Hari -25	12 04 2019	4.880	4.880	4.780	4.790
Hari -24	15 04 2019	4.800	4.830	4.660	4.660
Hari -23	16 04 2019	4.660	4.800	4.650	4.710
Hari -22	17 04 2019	4.710	4.710	4.710	4.710
Hari -21	18 04 2019	4.830	4.830	4.640	4.650
Hari -20	19 04 2019	4.650	4.650	4.650	4.650
Hari -19	22 04 2019	4.650	4.730	4.640	4.650
Hari -18	23 04 2019	4.650	4.690	4.650	4.670
Hari -17	24 04 2019	4.690	4.850	4.680	4.790
Hari -16	25 04 2019	4.710	4.790	4.700	4.700
Hari -15	26 04 2019	4.700	4.710	4.700	4.710
Hari -14	29 04 2019	4.710	4.710	4.640	4.670
Hari -13	30 04 2019	4.680	4.700	4.660	4.670
Hari -12	1 05 2019	4.670	4.670	4.670	4.670
Hari -11	2 05 2019	4.800	5.100	4.700	4.860
Hari -10	3 05 2019	4.870	4.870	4.750	4.850
Hari -9	6 05 2019	4.750	4.980	4.750	4.840
Hari -8	7 05 2019	4.850	4.930	4.810	4.850
Hari -7	8 05 2019	4.850	5.000	4.820	4.890
Hari -6	9 05 2019	4.890	4.890	4.810	4.810
Hari -5	10 05 2019	4.810	4.820	4.700	4.700
Hari -4	13 05 2019	4.750	4.890	4.690	4.690
Hari -3	14 05 2019	4.660	4.660	4.550	4.600
Hari -2	15 05 2019	4.700	4.700	4.600	4.600
Hari -1	16 05 2019	4.600	4.600	4.400	4.440
Akuisisi	17 05 2019	4.520	4.520	4.500	4.500
Hari +1	20 05 2019	4.500	4.650	4.500	4.520
Hari +2	21 05 2019	4.600	4.800	4.600	4.670
Hari +3	22 05 2019	4.600	4.900	4.600	4.810
Hari +4	23 05 2019	4.900	4.900	4.830	4.830
Hari +5	24 05 2019	4.830	4.890	4.830	4.890

Hari ke	Date	Open	High	Low	Close
Hari +6	27 05 2019	4.890	5.000	4.890	4.960
Hari +7	28 05 2019	5.025	5.300	5.000	5.175
Hari +8	29 05 2019	5.175	5.175	5.000	5.075
Hari +9	30 05 2019	5.075	5.075	5.075	5.075
Hari +10	31 05 2019	5.075	5.150	5.025	5.100
Hari +11	3 06 2019	5.100	5.100	5.100	5.100
Hari +12	4 06 2019	5.100	5.100	5.100	5.100
Hari +13	5 06 2019	5.100	5.100	5.100	5.100
Hari +14	6 06 2019	5.100	5.100	5.100	5.100
Hari +15	7 06 2019	5.100	5.100	5.100	5.100
Hari +16	10 06 2019	5.150	5.150	5.000	5.050
Hari +17	11 06 2019	5.050	5.450	5.050	5.325
Hari +18	12 06 2019	5.325	5.575	5.325	5.500
Hari +19	13 06 2019	5.500	5.500	5.100	5.125
Hari +20	14 06 2019	5.150	5.350	5.150	5.150
Hari +21	17 06 2019	5.150	5.150	4.700	4.850
Hari +22	18 06 2019	4.850	4.900	4.780	4.820
Hari +23	19 06 2019	4.830	4.900	4.730	4.740
Hari +24	20 06 2019	4.750	5.000	4.740	4.970
Hari +25	21 06 2019	4.990	5.075	4.940	4.950
Hari +26	24 06 2019	4.950	5.025	4.930	4.950
Hari +27	25 06 2019	4.950	4.960	4.800	4.850
Hari +28	26 06 2019	4.850	4.850	4.750	4.850
Hari +29	27 06 2019	4.850	4.850	4.810	4.850
Hari +30	28 06 2019	4.850	4.900	4.750	4.880

Lampiran 10

Data Return Saham

Hari Ke	SMCB	JSMR	LSIP	BBRI	MEDC	SRIL	ROTI	PGAS	INDR
Hari -30	-0,0033	0,0052	0,0386	-0,0188	0,0191	0,0732	-0,0081	-0,0190	0,0021
Hari -29	0,0000	-0,0155	0,0236	-0,0064	-0,0188	-0,0114	0,0122	0,0049	0,0359
Hari -28	0,0033	0,0000	-0,0033	0,0021	0,0127	0,0000	0,0000	0,0048	-0,0306
Hari -27	0,0000	-0,0116	-0,0132	0,0235	0,0000	0,0230	0,0040	0,0048	0,0211
Hari -26	0,0033	0,0074	-0,0034	-0,0042	0,0063	0,0000	0,0000	0,0335	-0,0103
Hari -25	-0,0033	0,0000	-0,0202	-0,0063	-0,0188	-0,0281	-0,0040	0,0000	-0,0021
Hari -24	0,0500	-0,0021	-0,0034	0,0127	0,0127	-0,0116	-0,0081	0,0000	-0,0271
Hari -23	-0,0159	0,0063	-0,0552	0,0000	0,0063	0,0058	0,0081	-0,0324	0,0107
Hari -22	-0,0065	0,0473	0,0000	0,0063	-0,0063	-0,0058	0,0081	0,0144	0,0000
Hari -21	-0,0325	-0,0080	0,0036	0,0000	-0,0063	-0,0058	-0,0400	0,0000	-0,0127
Hari -20	-0,0034	0,0121	0,0109	-0,0041	-0,0063	-0,0059	0,0250	0,0000	0,0000
Hari -19	0,0034	0,0200	0,0288	0,0062	0,0000	0,0000	-0,0081	0,0000	0,0000
Hari -18	0,0034	-0,0098	0,0350	0,0000	-0,0064	-0,0059	0,0041	0,0425	0,0043
Hari -17	-0,0502	0,0297	-0,0034	0,0103	-0,0128	0,0000	0,0000	-0,0045	0,0257
Hari -16	-0,0141	0,0000	-0,0237	-0,0020	-0,0130	0,0119	-0,0122	0,0000	-0,0188
Hari -15	-0,0214	0,0048	0,0313	0,0061	-0,0132	-0,0118	-0,0041	0,0318	0,0021
Hari -14	-0,0146	-0,0383	0,0269	0,0000	0,0000	0,0000	0,0249	-0,0044	-0,0085
Hari -13	-0,0037	0,0448	0,0131	0,0020	0,0467	-0,0119	0,0121	0,0000	0,0000
Hari -12	-0,0223	0,0952	0,0777	0,0081	-0,0064	-0,0181	0,0000	0,0133	0,0000
Hari -11	-0,0494	0,0043	0,0000	-0,0343	0,0064	0,0000	-0,0040	0,0044	0,0407
Hari -10	-0,0600	-0,0087	0,0000	-0,0104	0,0064	0,0184	0,0000	0,0000	-0,0021
Hari -9	-0,0851	-0,0175	-0,0060	0,0084	0,0000	0,0482	-0,0201	0,0087	-0,0021
Hari -8	0,0233	0,0311	0,0242	0,0042	0,0000	0,0057	-0,0164	0,0388	0,0021
Hari -7	0,0000	0,0259	0,0383	-0,0021	-0,0063	-0,0114	0,0125	0,0041	0,0082
Hari -6	-0,0318	-0,0210	-0,0341	0,0209	-0,0127	-0,0173	-0,0123	0,0041	-0,0164
Hari -5	0,0094	-0,0043	-0,0235	-0,0061	-0,0258	0,0000	0,0125	0,0165	-0,0229
Hari -4	0,0000	-0,0302	0,0301	0,0041	0,0066	0,0000	-0,0206	-0,0040	-0,0021
Hari -3	-0,0372	0,0000	0,0000	-0,0041	0,0329	0,0118	0,0084	-0,0041	-0,0192
Hari -2	-0,0821	-0,0044	-0,0292	-0,0021	-0,0064	-0,0116	-0,0042	-0,0245	0,0000
Hari -1	-0,0053	-0,0089	0,0482	0,0082	-0,0128	-0,0176	0,0042	0,0126	-0,0348
Rata-rata	-0,0149	0,0051	0,0071	0,0007	-0,0005	0,0008	-0,0009	0,0049	-0,0019
tertinggi	0,0500	0,0952	0,0777	0,0235	0,0467	0,0732	0,0250	0,0425	0,0407
Terendah	-0,0851	-0,0383	-0,0552	-0,0343	-0,0258	-0,0281	-0,0400	-0,0324	-0,0348
	0,0053	0,0225	0,0000	-0,0020	0,0195	0,0000	0,0000	-0,0083	0,0135
Hari +1	0,0526	0,0088	-0,0029	-0,0041	0,0191	0,0060	0,0042	-0,0125	0,0044
Hari +2	0,0500	0,0087	0,0490	-0,0062	0,0000	-0,0060	0,0000	0,0675	0,0332

Hari Ke	SMCB	JSMR	LSIP	BBRI	MEDC	SRIL	ROTI	PGAS	INDR
Hari +3	0,0524	0,0043	-0,0110	0,0104	0,0688	0,0000	-0,0041	0,0158	0,0300
Hari +4	-0,0181	-0,0172	-0,0222	0,0000	-0,0292	0,0000	0,0000	-0,0233	0,0042
Hari +5	-0,0092	0,0088	0,0057	0,0000	0,0904	0,0060	0,0250	0,0000	0,0124
Hari +6	-0,0140	0,0304	-0,0085	0,0020	0,0055	0,0000	0,0041	0,0000	0,0143
Hari +7	0,0094	-0,0042	-0,0114	0,0143	0,0165	-0,0060	-0,0081	0,0080	0,0433
Hari +8	-0,0047	0,0000	0,0000	-0,0060	0,0000	0,0000	0,0204	-0,0277	-0,0193
Hari +9	0,0094	0,0042	0,0000	0,0061	0,0000	0,0060	0,0000	0,0163	0,0000
Hari +10	0,0093	0,0042	0,0029	0,0040	0,0000	0,0060	-0,0080	0,0040	0,0049
Hari +11	0,0000	0,0000	0,0000	0,0341	0,0432	-0,0059	0,0040	-0,0398	0,0000
Hari +12	-0,0599	-0,0126	0,0000	-0,0214	-0,0207	0,0000	0,0000	-0,0290	0,0000
Hari +13	0,0294	0,0213	0,0000	0,0079	0,0370	0,0060	0,0000	0,0513	0,0000
Hari +14	0,0048	0,0292	0,0000	-0,0571	0,0000	-0,0059	0,0000	0,0000	0,0000
Hari +15	-0,0237	-0,0648	0,0000	-0,0710	0,0306	0,0000	0,0161	0,0203	0,0000
Hari +16	0,0049	-0,0476	-0,0230	-0,0090	0,0149	0,0000	0,0000	-0,0040	-0,0098
Hari +17	-0,0435	0,0045	-0,0118	0,0431	-0,0049	0,0000	0,0000	-0,0040	0,0545
Hari +18	0,0303	0,0136	-0,0179	0,0000	0,0893	0,0000	-0,0040	0,0602	0,0329
Hari +19	0,0098	-0,0357	-0,0212	0,0000	-0,1500	0,0000	0,0000	0,0038	-0,0682
Hari +20	-0,0243	0,0046	0,0341	-0,0043	0,0059	0,0179	0,0000	-0,0151	0,0049
Hari +21	-0,0050	0,0000	-0,0060	0,0022	-0,0117	0,0000	0,0000	0,0115	-0,0583
Hari +22	-0,0100	-0,0230	-0,0241	0,0022	0,0473	0,0000	0,0000	-0,0265	-0,0062
Hari +23	0,0000	0,0189	-0,0525	-0,0174	-0,0282	0,0000	0,0000	-0,0117	-0,0166
Hari +24	0,0303	0,0046	-0,0261	-0,0332	0,0058	0,0000	0,0000	-0,0197	0,0485
Hari +25	0,0294	0,0968	0,0067	-0,0412	-0,0231	0,0000	-0,0317	0,0201	-0,0040
Hari +26	0,0048	0,0000	0,0199	0,0072	0,0118	0,0000	0,0041	-0,0315	0,0000
Hari +27	-0,0237	-0,0126	-0,0326	0,0332	0,0117	-0,0058	0,0000	0,0000	-0,0202
Hari +28	0,0049	0,0213	-0,0135	0,0138	-0,0058	-0,0235	0,0041	0,0000	0,0000
Hari +29	-0,0435	0,0292	0,0751	0,0226	0,0407	-0,0060	-0,0203	-0,0122	0,0000
Hari +30	0,0303	-0,0648	-0,0127	-0,0155	0,0000	0,0000	-0,0415	-0,0165	0,0062
Rata-rata	0,0027	0,0010	-0,0035	-0,0028	0,0088	-0,0004	-0,0012	0,0002	0,0030
tertinggi	0,0526	0,0968	0,0751	0,0431	0,0904	0,0179	0,0250	0,0675	0,0545
Terendah	-0,0599	-0,0648	-0,0525	-0,0710	-0,1500	-0,0235	-0,0415	-0,0398	-0,0682

Lampiran 11

Data Volume Perdagangan Saham

Hari Ke	SMCB	JSMR	LSIP	BBRI	MEDC	SRIL	ROTI	PGAS	INDR
Hari -30	1.620.900	7.071.623	23.459.300	99.589.500	62.051.993	999.230.200	1.041.800	53.048.500	32.900
Hari -29	1.347.900	10.515.670	21.157.400	108.755.500	106.862.544	235.334.000	104.000	54.225.500	49.400
Hari -28	571.000	-	14.222.300	91.478.000	43.315.773	44.967.600	-	70.801.300	30.700
Hari -27	500.000	4.773.653	9.745.400	141.102.000	54.659.105	522.968.500	403.400	29.389.800	9.300
Hari -26	212.100	5.340.277	9.262.700	137.989.500	59.369.882	-	2.110.300	118.177.600	13.700
Hari -25	1.270.600	3.401.146	5.939.100	68.276.000	36.750.218	563.010.400	655.300	-	8.100
Hari -24	1.879.800	3.302.516	4.338.600	123.153.500	47.267.550	66.948.000	145.200	-	45.000
Hari -23	819.900	5.534.932	14.027.000	155.591.500	41.145.995	66.614.100	596.800	45.034.800	17.800
Hari -22	397.700	10.292.047	4.565.400	134.604.500	68.808.104	71.052.500	83.300	55.953.100	-
Hari -21	7.112.400	4.433.659	8.293.200	111.294.000	31.165.885	65.104.100	1.385.200	48.988.400	28.700
Hari -20	9.816.000	3.174.016	6.642.900	72.179.500	32.535.107	101.418.000	868.800	-	-
Hari -19	3.116.900	5.271.817	11.435.500	120.289.500	39.160.773	41.913.000	57.100	-	4.200
Hari -18	844.100	3.279.061	11.541.100	207.659.500	38.930.218	51.774.400	64.000	156.535.700	23.100
Hari -17	1.677.500	3.187.247	5.528.100	129.737.500	36.545.107	109.300.900	6.116.300	101.367.700	10.400
Hari -16	283.800	3.651.531	8.620.300	111.878.500	35.057.107	225.557.500	5.133.900	63.747.800	10.600
Hari -15	309.900	9.146.070	7.040.200	139.498.000	45.477.773	103.860.500	60.600	119.522.900	16.100
Hari -14	713.600	3.588.384	15.463.200	68.263.500	29.888.108	43.818.000	125.000	106.671.900	12.700
Hari -13	437.800	8.776.606	28.841.500	137.276.000	50.695.106	390.659.900	1.183.600	53.560.100	21.800
Hari -12	465.400	28.034.703	28.404.000	104.632.500	31.981.219	94.273.800	166.600	124.206.000	-
Hari -11	463.800	11.872.139	-	129.397.000	56.884.772	48.661.400	3.471.600	44.509.600	122.500
Hari -10	610.700	7.089.164	-	60.670.500	38.647.551	54.157.200	1.091.200	40.958.000	13.700
Hari -9	548.100	7.668.417	7.473.300	158.704.000	23.875.775	968.529.600	4.176.700	59.364.900	18.000

Hari Ke	SMCB	JSMR	LSIP	BBRI	MEDC	SRIL	ROTI	PGAS	INDR
Hari -8	733.700	6.095.442	5.126.000	63.789.500	33.949.996	140.167.300	1.050.400	170.370.000	11.100
Hari -7	1.443.200	11.178.418	15.024.100	89.907.000	120.380.987	74.694.400	5.432.100	84.413.000	12.200
Hari -6	290.800	6.194.072	17.597.400	88.092.000	48.687.106	56.931.300	1.223.500	54.752.200	11.800
Hari -5	153.500	3.794.666	11.452.000	100.786.000	52.873.772	37.724.600	3.533.700	69.734.700	12.100
Hari -4	726.200	7.105.101	27.042.600	68.816.000	29.212.774	40.196.600	543.700	47.332.800	16.400
Hari -3	4.678.600	8.620.141	9.689.500	37.454.000	54.228.661	61.409.900	13.091.600	45.463.400	14.200
Hari -2	1.262.600	7.054.984	7.351.400	60.980.500	31.396.441	29.354.200	137.800	83.597.000	26.500
Hari -1	1.054.200	3.526.239	14.648.400	44.208.500	26.396.775	47.208.200	4.669.900	35.523.200	7.300
Rata-rata	1.512.090	6.999.095	12.640.425	105.535.117	46.940.073	184.718.624	2.024.945	74.509.612	22.233
tertinggi	9.816.000	28.034.703	28.841.500	207.659.500	120.380.987	999.230.200	13.091.600	170.370.000	122.500
Terendah	153.500	3.174.016	4.338.600	37.454.000	23.875.775	29.354.200	57.100	29.389.800	4.200
	3.749.000	3.568.537	14.854.200	50.351.500	34.522.440	15.878.800	5.261.700	51.345.900	3.600
Hari +1	1.849.900	3.135.325	15.136.200	55.453.000	65.529.215	122.692.200	1.443.600	27.693.700	7.100
Hari +2	1.896.900	4.582.206	35.167.500	113.627.500	54.320.661	41.168.400	-	109.202.600	13.100
Hari +3	2.684.800	5.228.616	11.005.400	70.681.000	202.180.979	17.079.300	201.400	140.415.000	16.400
Hari +4	313.200	3.945.518	8.990.400	67.206.500	69.068.326	-	5.577.900	59.923.800	16.800
Hari +5	131.700	11.522.522	12.855.900	96.636.000	200.360.091	14.370.000	3.218.200	47.049.300	9.100
Hari +6	123.700	7.754.618	3.247.700	70.764.000	100.220.323	24.047.600	650.600	-	35.200
Hari +7	108.700	10.231.205	9.531.000	97.954.000	138.627.763	339.524.600	575.100	55.772.200	252.900
Hari +8	383.100	8.439.418	4.605.800	72.043.500	59.064.549	35.533.400	338.400	62.380.600	60.500
Hari +9	187.300	4.141.677	-	47.864.000	29.895.663	29.628.200	915.600	37.758.100	-
Hari +10	234.700	8.909.918	7.735.900	97.821.500	62.189.549	12.198.600	60.000	49.760.700	74.800
Hari +11	1.698.500	1.585.905	-	128.828.500	165.812.316	29.854.800	810.000	104.665.600	-
Hari +12	883.200	2.174.981	-	140.220.500	76.004.659	26.084.300	211.700	107.938.300	-
Hari +13	224.400	10.674.942	-	87.878.000	67.758.993	13.663.600	-	75.976.300	-
Hari +14	402.700	15.344.653	-	297.669.500	-	16.907.700	-	36.193.500	-
Hari +15	240.400	26.982.846	-	380.158.500	87.931.213	-	1.189.300	56.773.400	-
Hari +16	534.600	30.997.326	12.889.600	223.604.500	78.190.325	-	-	24.781.000	111.100

Hari Ke	SMCB	JSMR	LSIP	BBRI	MEDC	SRIL	ROTI	PGAS	INDR
Hari +17	1.453.000	18.161.534	12.657.700	181.709.500	75.537.436	118.668.500	-	40.394.100	155.600
Hari +18	214.700	9.445.770	19.257.600	96.287.000	69.174.500	-	489.100	190.214.200	449.500
Hari +19	517.800	8.709.048	14.792.100	96.556.500	82.558.900	-	660.300	122.010.600	192.400
Hari +20	371.000	6.263.133	33.930.800	73.396.500	46.196.500	223.969.500	-	40.430.900	74.800
Hari +21	405.000	10.092.882	19.424.800	102.131.500	40.001.800	52.185.900	-	47.724.400	57.800
Hari +22	445.400	6.763.102	15.328.200	87.819.000	94.145.000	-	-	55.344.400	31.700
Hari +23	780.200	4.155.609	32.917.300	113.310.500	88.332.200	-	45.000	51.932.800	63.400
Hari +24	883.200	3.465.096	11.472.100	193.013.500	63.387.100	-	-	53.402.000	56.400
Hari +25	224.400	8.909.918	26.824.500	292.052.000	52.663.300	85.609.200	1.197.100	48.224.000	14.000
Hari +26	402.700	1.585.905	11.984.200	170.114.000	64.898.200	-	2.996.800	64.170.500	28.200
Hari +27	240.400	2.174.981	10.966.000	284.125.500	94.374.900	45.363.800	450.800	50.326.700	21.500
Hari +28	534.600	10.674.942	10.274.100	126.002.000	44.206.300	32.685.700	211.400	-	23.000
Hari +29	1.453.000	15.344.653	33.696.900	111.002.000	121.370.200	21.823.300	114.300	46.157.300	22.300
Hari +30	214.700	26.982.846	16.126.500	89.405.000	-	21.810.700	1.388.900	49.305.000	16.800
Rata-rata	667.930	9.612.703	16.284.092	135.511.167	85.500.034	63.089.014	1.083.119	66.282.893	75.183
tertinggi	2.684.800	30.997.326	35.167.500	380.158.500	202.180.979	339.524.600	5.577.900	190.214.200	449.500
Terendah	108.700	1.585.905	3.247.700	47.864.000	29.895.663	12.198.600	45.000	24.781.000	7.100

Lampiran 12

Hasil Perhitungan SPSS

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_Sebelum	30	-,01828	,01640	,0000488	,00809980
Return_Sesudah	30	-,02906	,02272	,0008896	,01177319
Valid N (listwise)	30				

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	30	19693634,89	138571857	48194805,0	29469064,76
TVA_Sesudah	30	21484362,86	92212609,83	44675902,9	16298530,39
Valid N (listwise)	30				

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	48194804,97	44675902,95
	Std. Deviation	29469064,76	16298530,39
Most Extreme Differences	Absolute	,245	,088
	Positive	,245	,086
	Negative	-,178	-,088
Kolmogorov-Smirnov Z		1,340	,484
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065	,974

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return_ Sebelum	Return_ Sesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000488	,0008896
	Std. Deviation	,00809980	,01177319
Most Extreme Differences	Absolute	,089	,075
	Positive	,064	,074
	Negative	-,089	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		,485	,413
Asymp. Sig. (2-tailed)		,973	,996

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_Sebelum	48194804,97	30	29469064,76	5380291
	TVA_Sesudah	44675902,95	30	16298530,39	2975691

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA_Sebelum & TVA_Sesudah	30	-,195	,301

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	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	3518902	36352947,55	6637110	-10055512	17093316	,530	29	,600

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Return_Sebelum	,0000488	30	,00809980	,00147881
	Return_Sesudah	,0008896	30	,01177319	,00214948

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Return_Sebelum & Return_Sesudah	30	-,112	,557

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	Return_Sebelum - Return_Sesudah	-,000841	,01501753	,00274181	-,006448	,00476678	-,307	29	,761