

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Penelitian

#### 4.1.1 Data dan Sampel

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti apakah terdapat perbedaan Abnormal return, return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Adapun pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling yang telah diterapkan dengan kriteria pada penelitian ini.

**Tabel 4.1 Prosedur dan hasil pemilihan sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019	23
Jumlah sampel sesuai kriteria	23

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah 2021

Dari data pada tabel diatas dapat diketahui perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 berjumlah 25 perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai harga saham, jumlah saham beredar, jumlah saham yang diperdagangkan sebanyak 8 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun.

#### 4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi serta menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian.

### 4.2 Hasil Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan terlebih dahulu analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data dari rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* saham harian yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2017-2019. Untuk dapat mengetahuinya yaitu dengan menghitung nilai rata-rata, nilai minimum dan nilai maksimum, serta standar deviasi data. Berikut ialah deskripsi rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARSEBELUM	20	-19405477.0000	35074607.0000	937873.380082	10523381.7639465
ARSSDH	20	-.0307	.0461	.004087	.0141420
TVASBLM	20	.0000	.8482	.092363	.2447094
TVASSDH	20	.0000	1.1572	.098508	.2847053
Valid N (listwise)	20				

Sumber Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa sebelum perusahaan melakukan merger dan akuisisi diperoleh *abnormal return* berkisar antara -19405477.0000 sampai dengan 35074607.0000, dengan nilai rata-rata *return* sebesar 937873.380082. dan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi diperoleh *abnormal return* berkisar -.0307 sampai dengan .0461, dengan nilai rata-rata *return* sebesar .004087.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa sebelum perusahaan melakukan merger dan akuisisi diperoleh *Trading volume activity* berkisar antara .0000 sampai dengan .8482, dengan nilai rata-rata *return* sebesar .092363. Dan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi diperoleh *Trading Volume Activity* berkisar .0000 sampai dengan 1.1572, dengan nilai rata-rata *return* sebesar .098508.

#### 4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan analisis parametrik yaitu menggunakan uji *paired sample t test*, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan menggunakan analisis non-parametrik yaitu dengan uji *wilcoxon signed rank test*. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *one sample kolmogrov-Smirnov Test* pada program SPSS versi 22.0. Dalam uji normalitas dilakukan dengan melihat tingkat signifikan :

1. Jika  $\text{sig} > 0.05$ , maka data tersebut berdistribusi secara normal
2. Jika  $\text{sig} < 0.05$ , maka data tersebut tidak berdistribusi secara normal

Berikut ini merupakan hasil uji sample *Kolmogrov-Smirnov* yaitu diperoleh hasil :

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

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ARSEBELUM	.223	20	.010	.828	20	.002
ARSSDH	.213	20	.018	.826	20	.002
TVASBLM	.439	20	.000	.429	20	.000
TVASSDH	.422	20	.000	.405	20	.000

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 22

Berdasarkan hasil uji normalitas data pada tabel diatas dengan menggunakan uji *one sample kolmogrove-smirnov*, yang menunjukkan bahwa nilai signifikan *abnormal return* sebelum ialah 0,002 dan sesudah perusahaan melakukan merger akuisisi bernilai 0,002. Sedangkan nilai signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan kuisisi ialah 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data non-parametrik.

### 4.2.3 Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Setelah diketahui data tidak berdistribusi secara normal, maka pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Uji *wilcoxon signed rank test* ini menggunakan dua kelompok yang saling independent (bebas), yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi, sehingga tidak ada kaitannya dengan kelompok satu dan lainnya. Tujuan dilakukan uji *wilcoxon signed rank test* ini ialah untuk menganalisis data apakah ada perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada tahun 2017-2019. Dalam uji *wilcoxon signed rank test*, variabel dibandingkan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika probabilitas (Asymp.sig) $<0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
2. Jika probabilitas (Asymp.sig) $>0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Ditarik kesimpulan bahwa berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan, penulis menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha 0,05$ . Berikut ialah pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*:

**Tabel 4.4 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test  
Abnormal Return dan Trading Volume Activity**

Test Statistics <sup>a</sup>		
	ARSSDH - ARSEBELUM	TVASSDH - TVASBLM
Z	-.075 <sup>b</sup>	-.299 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.940	.765

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 22

Tabel 4.4 menjelaskan bahwa nilai probabilitasnya abnormal return sebelum dan sesudah adalah  $0.940 > 0.05$  dan nilai probabilitas trading volume activity sebelum dan sesudah adalah  $0.765 > 0.05$  maka menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada saat terjadinya pengumuman merger dan akuisisi.

#### 4.2.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis

## 1. Abnormal Return

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan wilcoxon signed rank test pada tabel diatas diketahui bahwa nilai abnormal return sebesar  $0.940 > 0.05$ . hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak,yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *reaksi pasar* terhadap pengumuman merger dan akuisisi.

## 2. Trading Volume Activity

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan wilcoxon signed rank test pada tabel diatas diketahui bahwa nilai abnormal return sebesar  $0.765 > 0.05$ . hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak,yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *trading volume activity* terhadap pengumuman merger dan akuisisi.

### 4.2.3.2 Pembahasan Hipotesis Abnormal Return

Pengujian hipotesis dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis *abnormal return* saham yang dihasilkan pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah perusahaan mengumumkan merger dan akuisisi. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak,yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *reaksi pasar* terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Hasil tersebut menandakan bahwasanya tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah dipublikkannya pengumuman merger dan akuisisi. Perbedaan abnormal return yang tidak signifikan dikarekan ketidaktahuan investor akan motif perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi,ketidaktahuan investor akan motif tersebut mengakibatkan investor ragu untuk mengambil sebuah keputusan investasi.

Penyebab lainnya adalah karena pengumuman merger dan akuisisi nyatanya bukanlah sebuah pengumuman yang mengejutkan bagi investor karena pada umumnya merger dan akuisisi suatu perusahaan telah dimasukkan pada agenda rapat umum peegang saham (RUPS) sehingga dapat dikatakan bahwa informasi terkait dilaksanakannya merger dan akuisisi tidak tersebar secara merata atau dengan kata lain mengalami kebocoran.

#### 4.2.3.3 Pembahasan Trading Volume Activity

Pengujian hipotesis dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis *trading volume activity* saham yang dihasilkan pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah perusahaan mengumumkan merger dan akuisisi. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *reaksi pasar* terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Hasil tersebut menandakan bahwasanya tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah dipublikasinya pengumuman merger dan akuisisi. Perbedaan *trading volume activity* yang tidak signifikan dikarekan ketidaktahuan investor akan motif perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi, ketidaktahuan investor akan motif tersebut mengakibatkan investor ragu untuk mengambil sebuah keputusan investasi.

Penyebab lainnya adalah karena pengumuman merger dan akuisisi nyatanya bukanlah sebuah pengumuman yang mengejutkan bagi investor karena pada umumnya merger dan akuisisi suatu perusahaan telah dimasukkan pada agenda rapat umum pemegang saham (RUPS) sehingga dapat dikatakan bahwa informasi terkait dilaksanakannya merger dan akuisisi tidak tersebar secara merata atau dengan kata lain mengalami kebocoran.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian – penelitian sebelumnya seperti I Kadek Redy Irawan, Ica Rika Candraningrat (2020) yang menganggap bahwa pengumuman akuisisi tidak menunjukkan reaksi yang signifikan diantara sebelum dan sesudah dipublikasinya pengumuman tersebut.

Hasil penelitian yang diperoleh nyatanya belum sejalan dengan teori efisiensi pasar, karena informasi yang dipublikasikan belum mampu membuat pasar bereaksi secara signifikan yang diprosikan dari abnormal return dan juga tidak membuat harga saham bereaksi secara signifikan yang diprosikan menggunakan *trading volume activity*. Teori efisiensi pasar diukur melalui informasi-informasi yang tersedia telah tercermin pada harga sekuritas. Abnormal return dan *trading volume activity* yang bernilai positif atau negatif di hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar dalam bentuk efisiensi setengah kuat. Hal tersebut dikarenakan informasi yang tersedia tidak secara penuh terkandung pada harga

saham di tanggal pengumuman akuisisi, sehingga pasar masih ragu akan motif dari aktivitas merger dan akuisisi dari satu perusahaan, I Kadek Redy Irawan, Ica Rika Candraningrat (2020).

Informasi dalam pasar modal tidak semua menyangkut informasi yang berharga, oleh karena itu investor harus mengetahui dan paham informasi mana yang dapat dijadikan sebagai keputusan untuk berinvestasi, investor juga harus mengetahui motif perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi agar investor terhindar dari risiko yang akan terjadi setelah pengumuman merger dan akuisisi di publikasikan.