

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR DAN NON
AKUISITOR DALAM SEKTOR INDUSTRI YANG SAMA
DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Heru Nur Rachmat
Nomor Mahasiswa : 99312439

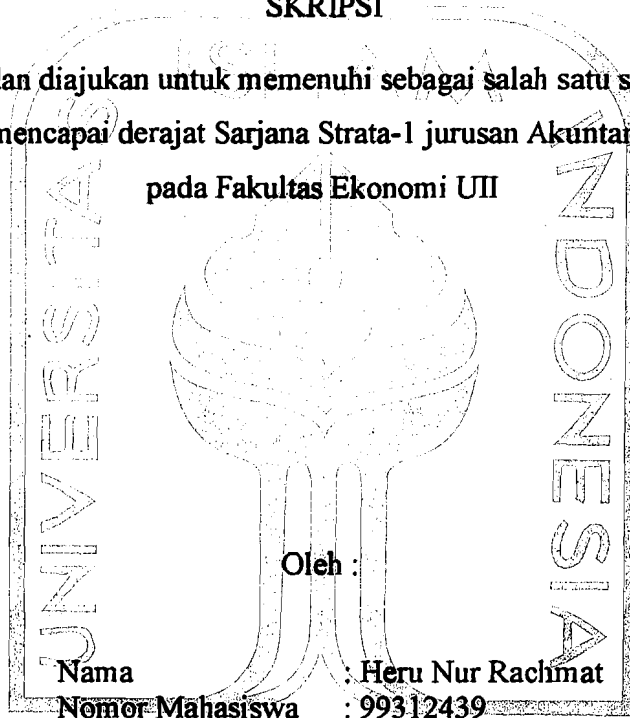
**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR DAN NON
AKUISITOR DALAM SEKTOR INDUSTRI YANG SAMA
DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh :

Nama : Heru Nur Rachmat

Nomor Mahasiswa : 99312439

الإسلام جامعة

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diajukan dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 2005

Penyusun,



(Heru Nur Rachmat)

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR DAN NON
AKUISITOR DALAM SEKTOR INDUSTRI YANG SAMA
DI BURSA EFEK JAKARTA**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal 9 / 5 / 05
Dosen Pembimbing,

(Dra. Marfuah, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR DAN NON AKUISITOR DALAM SEKTOR INDUSTRI YANG SAMA DI BEJ

**Disusun Oleh: HERU NUR RACHMAT
Nomor mahasiswa: 99312439**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 Juni 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono, MA

MOTTO

.... Katakanlah : “Adakah sama orang-orang
yang mengetahui dengan orang-orang yang tidak mengetahui?”
Sesungguhnya orang yang berakallah yang dapat menerima pelajaran.
(*Az-Zumar ; 9*)

Pandanglah orang yang ada di bawah kamu dan
janganlah memandang kepada yang diatasmu, karena itu akan lebih layak
bagimu untuk tidak menghina kenikmatan Allah SWT.
(*Al Hadist*)

*Dengan menyebut nama Allah SWT,
Saya persembahkan tulisan ini
untuk Ayahanda dan Ibunda tercinta serta Kakakku
dan semua orang yang saya sayangi.*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah rabbil'alamin

Puji syukur kehadirat Allah SWT, Penulis haturkan atas segala limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, sebagai syarat untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Keberhasilan Penulis ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan serta bantuan berbagai pihak. Untuk itu ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII.
2. Ibu Dra. Marfuah, M.Si, Ak., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan sabar mengarahkan dan membimbing penulis dalam menyusun skripsi.
3. Bapak dan Ibu tercinta dengan segala kasih dan sayang yang tulus membiayai, mendidik dan selalu memberi motivasi kepada penulis.
4. Kakakku Mas Heri yang selalu mendorong, memberikan motivasi dan selalu mendoakanku agar cepat lulus.
5. Teman-teman Kelas E angkatan '99 Akuntansi, Novan, Fahrul, Sigit, Wiwit, Agus (lombok) terima kasih telah menjadi teman dekatku dan menemaniku suka dan duka selama di jogja.

6. Anak-anak Arek UPN yang fresh abiz, Mas Aji dan Banu atas pinjaman komputer dan printernya, Chandra (Canibal Coy), Sigit (bocah tua nakal), Yanto, Dwi, A-joonk.com, Ponco, Pras, terima kasih atas dukungan, bantuan dan kebersamaannya.
7. Teman-teman seperjuangan di UII Romi, Aam, Pak Nugri, Rizal, Lilik, Hatno, atas semua dukungan, dan bantuannya, makasih....makasih...makasih kalian adalah sobatku yang paling baik.
8. Diah makasih atas saran-saran, bantuan dan dukungannya selama penulis menyusun skripsi ini hingga selesai.
9. Semua teman-teman yang sayang padaku dan telah mewarnai hidupku, serta seluruh pihak yang tak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu penulis, Thank you for all.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Kritik dan saran sangat diharapkan penulis untuk dapat memperbaiki peneliian-penelitian berikutnya. Semoga Allah SWT selalu memberikan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, kepada kita semua dan semoga skripsi ini bermanfaat. *Amin Yaa Rabbal'alamin.*

Wasalamualaikum Wr.Wb.

Yogyakarta Mei 2005

Penulis

Heru Nur Rachmat

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Penulisan.....	6
<hr/>	
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi.....	8
2.2 Klasifikasi Merger dan Akuisisi.....	9
2.3 Merger dan Akuisisi di Indonesia	12
2.4 Motivasi Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi.....	13
2.5 Teknik Penilaian Perusahaan.....	15
2.6 Reaksi Pasar Modal Terhadap Informasi yang Dipublikasikan.....	17
2.7 Telaah Penelitian Terdahulu.....	18

2.8 Hipotesis.....	23
2.9 Perbedaan Dengan Penelitian Terdahulu	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel.....	26
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	31
3.3 Definisi Istilah.....	31
3.4 Variabel dan Pengukuran Variabel.....	32
3.5 Model Empiris dan Hipotesis Statistik.....	34
3.6 Metode Analisis Data.....	35
BAB IV ANALISIS DATA	36
4.1 Perilaku Abnormal Return Saham	
Diseputar Pengumuman merger dan akuisisi.....	36
4.2 Pengujian Hipotesis Pertama untuk Akuisitor.....	38
4.3 Pengujian Hipotesis Kedua untuk Non Akuisitor	41
BAB V PENUTUP.....	44
5.1 Kesimpulan.....	44
5.2 Keterbatasan Penelitian	45
5.3 Implikasi Penelitian.....	46
DAFTAR REFERENSI	47
LAMPIRAN	48

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Memasuki era perdagangan bebas (*globalitation's market*) persaingan bisnis diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin tajam dan ketat, baik secara pasar Nasional (*domestique market*) maupun secara pasar Internasional (*international market*). Dengan persaingan yang begitu ketat perusahaan sangat dituntut untuk selalu tetap eksis menjalankan aktivitasnya, serta siap menghadapi seluruh tantangan dan hambatan pada era persaingan perdagangan bebas tersebut. Untuk itu perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya. Strategi yang dapat dilakukan perusahaan dalam menghadapi persaingan yang ada adalah dengan melakukan ekspansi (pengembangan perusahaan). Salah satu pengembangan usaha yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan merger.

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada salah satu perusahaan yang tetap digunakan sedangkan yang lainnya secara hukum dinyatakan bubar. Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau *asset* suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini kedua perusahaan tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Dalam penelitian ini penulis mengasumsikan bahwa kata merger dan akuisisi

memiliki pengertian yang sama sehingga bisa saling dipertukarkan (*interchangable*). Konteks perbedaannya hanya pada pengakuannya secara badan hukum.

Merger dan akuisisi marak dilakukan oleh perusahaan saat ini karena lebih menguntungkan bagi perusahaan, dimana perusahaan akan mendapat tambahan *asset* dengan biaya yang relatif murah dari pada harus membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal. Menurut Brigham et al (1999), alasan utama perusahaan melakukan merger adalah faktor sinergi yang akan meningkatkan nilai penggabungan perusahaan. Secara umum merger dan akuisisi dapat memberikan keuntungan baik secara langsung maupun tidak langsung kepada stakeholder. Sinergi tersebut dapat ditimbulkan oleh 1) *operating economies* yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; 2) *financial economies*, meliputi biaya transaksi rendah; 3) *differential efficiency*, dimana mengimplikasikan bahwa manajemen suatu perusahaan lebih efisien dan bahwa asset perusahaan bersaing akan lebih produktif setelah merger; 4) *peningkatan kekuatan pasar (Increased Market Power)* berkaitan dengan tujuan mengurangi persaingan.

Alasan lain perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah pertimbangan pajak. Perusahaan akuisitor yang memiliki profitabilitas tinggi akan mengakuisisi perusahaan target yang sedang mengalami kerugian. Kerugian tersebut dapat digunakan oleh perusahaan akuisitor untuk menghemat pajak (*Tax Saving*). Diversifikasi juga merupakan salah satu alasan perusahaan melakukan merger karena membantu stabilitas laba perusahaan dan bermanfaat bagi pemilik perusahaan. Faktor insentif pribadi manajer juga memotivasi perusahaan melakukan merger. Hal tersebut

cidasari pada anggapan bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan memberikan insentif yang besar bagi manajernya. *Breakup Value* merupakan alasan lain yang akan memberikan nilai lebih tinggi karena perusahaan menjual *asset* atau unit bisnisnya secara terpisah.

Suatu informasi yang dipublikasikan dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Pengumuman merger dan akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh pada kedua perusahaan, baik perusahaan pengakuisisi (*akuisitor*) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*). Selain itu pengumuman tersebut dapat juga berpengaruh pada perusahaan lain yang berada dalam satu jenis industri yang sama.

Menurut Ang (1997), kinerja suatu saham dipengaruhi oleh perkembangan sector industri terkait. Tingkat permintaan pada suatu sector industri akan memberikan pengaruh terhadap perusahaan yang terkait pada sector tersebut dan selanjutnya akan terefleksikan ke dalam harga pasar saham perusahaan tersebut.

Firth (1996) dalam penelitiannya tentang transfer informasi berdasarkan pengumuman perubahan deviden secara ringkas menyatakan bahwa terdapat transfer informasi intraindustri, yaitu berita tentang suatu perusahaan *extrapolate* (meramalkan kemungkinan) perusahaan lain dalam industri yang sama. Berita yang baik (*good news*) tentang suatu perusahaan, menimbulkan kenaikan harga saham perusahaan bersaing. Pengumuman suatu informasi berhubungan dengan kinerja saham dari perusahaan lain dalam industri yang sama. Dan bila hal ini terjadi maka dikatakan terdapat transfer informasi intraindustri.

Adanya Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yulita Milla Pakareng (2001) dengan judul "*Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta*". Hasil penelitian Yulita menunjukkan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama.

Didalam penelitian ini, ada tidaknya informasi dilihat dari ada tidaknya return tidak normal (*abnormal return*) saham perusahaan yang tidak mengumumkan merger pada periode disekitar adanya informasi merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan (akuisitor) dalam sektor industri yang sama.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan pokok bahasan "PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR DAN NON AKUISITOR DALAM SEKTOR INDUSTRI YANG SAMA DI BURSA EFEK JAKARTA".

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi permasalahan utama adalah pengujian kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman merger dan akuisisi. Hal ini dimaksudkan untuk melihat reaksi terhadap pengumuman tersebut dengan menggunakan *abnormal return* dari saham perusahaan akuisitor maupun

perusahaan-perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama di Bursa Efek Jakarta. Permasalahan dapat dirinci sebagai berikut:

- a. apakah informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* bagi investornya?
- b. Apakah informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* bagi investor saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai permasalahan diatas maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

- a) Untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* bagi investor saham perusahaan akuisitor akibat informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor.
- b) Untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* bagi investor saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama akibat informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Dapat memberikan informasi empiris pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return saham* perusahaan akuisitor di Bursa Efek Jakarta.

2. Dapat memberikan informasi yang empiris pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return saham* perusahaan non akuisitor di Bursa Efek Jakarta.
3. Informasi yang dihasilkan ini dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam memutuskan untuk melakukan transaksi pada saat melakukan merger dan akuisisi.
4. Memberikan bahan kajian bagi peneliti selanjutnya mengenai hal-hal yang berkaitan dengan penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Di dalam bab ini menguraikan latar belakang masalah, pokok masalah, definisi istilah, landasan teoritis, hipotesis, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metodologi penelitian, data sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORY

Dalam bab ini penulis akan menjelaskan teori yang melandasi penelitian ini, yaitu uraian mengenai pengertian merger dan akuisisi, Tipe merger dan akuisisi, metode penilaian perusahaan dalam rangka merger dan akuisisi, merger dan akuisisi di Indonesia, motivasi perusahaan melakukan merger dan akuisisi, reaksi pasar terhadap informasi yang dipublikasikan, telaah penelitian terdahulu.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai penentuan sampel, data dan sumber data, penggunaan model dan alat analisis.

BAB IV : ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan dibahas mengenai hasil analisis data, yaitu meliputi perilaku *abnormal return* di seputar pengumuman merger dan akuisisi, pengujian pertama untuk perusahaan akuisitor, pengujian hipotesis kedua untuk perusahaan non akuisitor.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan dan saran dari seluruh permasalahan yang ada dalam pengumuman merger dan akuisisi serta implikasi penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Merger dan Akuisisi

Pengertian merger dan akuisisi sangat beragam, menurut Foster (1986), merger adalah kombinasi dua atau lebih perusahaan dan salah satu perusahaan tetap hidup di bawah namanya, sementara yang lain hilang keberadaannya sebagai badan hukum (*legal entity*). Menurut Harianto dkk (1998), mendefinisikan merger adalah penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik asset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah merger, perusahaan yang dibeli akan kehilangan atau berhenti beroperasi. Hasil akhir dari proses merger adalah sebuah entitas yang lebih besar.

Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada perusahaan anak yaitu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain, sehingga akan tercipta hubungan perusahaan induk dan perusahaan anak. Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan lain akan tetap utuh sebagai satu kesatuan usaha dan sebagai badan hukum yang berdiri sendiri. Jadi kedua atau lebih perusahaan yang bergabung tersebut tetap berdiri sebagai satu badan usaha.

Foster (1986) menyatakan bahwa akuisisi adalah aktivitas satu perusahaan membeli kepemilikan sebagian atau seluruhnya dalam beberapa atau semua saham/asset perusahaan lain. Menurut Ang (1997) akuisisi adalah tindakan pembelian

saham suatu perusahaan yang melebihi 50% dari modal ditempatkan dan disetor penuh oleh perusahaan target. Berdasarkan pengertian tersebut maka akuisisi dapat dilakukan melalui dua cara yaitu akuisisi saham dan akuisisi asset.

Akuisisi saham dapat terjadi melalui merger atau penawaran tender. Merger secara khusus dinegosiasikan secara langsung dengan manajemen dari perusahaan target. Persetujuan dari direktur perusahaan target biasanya diberikan sebelum tawaran merger dikirim ke pemegang saham perusahaan target untuk meminta persetujuan. Dalam penawaran tender, tawaran untuk membeli saham dilakukan langsung pada pemegang saham perusahaan target akuisisi beberapa atau semua asset perusahaan lain dinegosiasikan secara langsung dengan manajemen perusahaan yang menjual asset tersebut.

2.2. Klasifikasi Merger dan Akuisisi

Klasifikasi berdasarkan aktivitas ekonomik, merger dan akuisisi dapat diklasifikasikan menjadi lima tipe :

1. Merger Horizontal

Merger Horizontal adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama. Salah satu tujuan utama merger dan akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan dan fasilitas administrasi. Efek dari merger

horizontal ini adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar pada industri tersebut. Apabila hanya terdapat sedikit pelaku usaha, maka struktur pasar bisa mengarah pada bentuk oligopoli. Bahkan jika para oligopolis ini melakukan merger maka struktur pasar akan mengarah pada monopoli.

2. Merger Vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya dari industri hilir menuju industri hulu. Tujuan dari merger vertical ini adalah untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna.

3. Merger Konglomerat

Merger Konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang terkait. Merger konglomerat terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasikan bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bidang bisnis semula.

4. Merger Ekstensi Pasar

Merger Ekstensi Pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar. Tujuan merger ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi produk masing-masing perusahaan.

5. Merger Ekstensi Produk

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Setelah merger perusahaan akan menawarkan lebih banyak jenis dan lini produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas.

Klasifikasi berdasarkan obyek yang diakuisisi dibedakan menjadi dua tipe, yaitu :

1. Akuisisi Saham

Akuisisi saham adalah pengambilalihan atau pembelian suatu perusahaan dengan menggunakan kas, saham, atau sekuritas lainnya yang biasanya diawali dengan penawaran oleh perusahaan yang membeli kepada manajemen perusahaan yang akan dibeli.

2. Akuisisi Aset

Akuisisi aset adalah pengambilalihan perusahaan lain dengan membekukan sebagian besar aset perusahaan tersebut.

Klasifikasi berdasarkan perlakuan akuntansi dibedakan atas dua tipe :

1. Metode Pembelian

Metode ini terjadi jika sebuah penggabungan bisnis melibatkan transaksi pembelian mayoritas saham secara tunai oleh perusahaan lain yang berakibat beralihnya pengendalian, maka transaksi ini diperlakukan sebagai pembelian (*purchase*) dan metode akuntansi yang digunakan adalah metode pembelian (*purchase method*).

2. Metode Penyatuan

Penggabungan usaha diperlakukan sebagai penyatuan kepentingan (*pooling of interest*) jika pemegang saham perusahaan yang bergabung tetap melanjutkan kepemilikannya terhadap perusahaan hasil penggabungan.

2.3. Merger dan Akuisisi di Indonesia

Gelombang merger dan akuisisi baru mulai sekitar tahun 1970-an. Merger dan akuisisi di Indonesia didominasi oleh perusahaan pengakuisisi yang telah *go public* dengan perusahaan target yang belum *go public*. Perusahaan di Indonesia yang melakukan kegiatan akuisisi lebih banyak dibandingkan yang melakukan merger. Frekuensi akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi di Indonesia yang cukup tinggi ini ditandai dengan adanya fenomena perusahaan yang sama melakukan akuisisi lebih dari sekali dalam satu tahun. Alasan utama perusahaan di Indonesia melakukan merger dan akuisisi adalah untuk penghematan pajak. Perusahaan-perusahaan yang mengakuisisi perusahaan target dengan tujuan menghemat pajak terutama dilakukan oleh perusahaan besar yang kelebihan kas.

Adanya krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak juli 1997 menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan inilah yang banyak memicu perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada investor asing guna mendapatkan injeksi dana segar guna mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. Selama krisis ekonomi berlangsung gelombang merger dan akuisisi banyak dilakukan atas dasar kesulitan likuiditas ini. Namun setelah nilai

tukar rupiah terhadap dolar mulai stabil, aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan lebih disebabkan oleh karena perbaikan sinergi perusahaan untuk meningkatkan nilai dari penggabungan perusahaan tersebut.

2.4. Motivasi Perusahaan Melakukan Merger dan Akuisisi

Ada beberapa alasan yang dikemukakan oleh para manajer dan pakar keuangan tentang motivasi diadakannya merger dan akuisisi. Menurut Brigham dan Gapenski (1996), motif adanya merger dan akuisisi adalah :

1. Sinergi

Motivasi utama perusahaan melakukan merger adalah meningkatkan nilai dari penggabungan usaha, atau biasa disebut dengan sinergi.

Efek sinergi ditingkatkan dari adanya :

- a. *Operating economies* yang terjadi dari *economic of scales* pada manajemen, pemasaran, produksi, atau distribusi. *Economic of scales* menyebabkan biaya-biaya yang ditanggung per unit produk dapat diturunkan.
- b. *Financial Economies*, termasuk biaya transaksi keuangan yang lebih rendah, posisi keuangan yang lebih kuat dan rating yang lebih baik daripada analisis sekuritas.
- c. *Differential Efficiency*, adalah kondisi dimana manajemen di satu perusahaan tidak efisien, bila manajemen diganti setelah merger perusahaan ini akan memiliki kinerja yang lebih baik.

d. *Increased Market Power*, adalah meningkatnya kekuatan pasar suatu perusahaan setelah merger karena berkurangnya persaingan (jumlah perusahaan sejenis). Pada kasus industri tertentu yang terdiri dari sedikit perusahaan, merger dan akuisisi dapat menimbulkan isu monopoli.

2. *Tax Consideration*

Perusahaan yang memiliki laba lebih besar sehingga harus membayar pajak yang lebih besar pula dapat melakukan merger atau pengambilalihan perusahaan lain sedang mengalami kerugian. Kerugian ini dapat digunakan oleh perusahaan pengakuisisi untuk menghemat pajak. Merger juga dapat meminimalisasikan pajak bila perusahaan ingin mengatur kelebihan kas yang ada.

3. Pembelian aktiva di bawah harga penggantian

Sebuah perusahaan sering kali digencarkan sebagai kandidat akuisisi karena biaya penggantian assetnya dapat dipertimbangkan lebih tinggi daripada nilai pasar. Perusahaan pengakuisisi melakukan merger karena biaya membeli asset perusahaan lain lebih mudah daripada harus melakukan penggantian assetnya.

4. Diversifikasi

Diversifikasi juga memotivasi suatu perusahaan untuk melakukan merger, dimana diversifikasi dapat membantu merger menstabilkan laba perusahaan dan juga bermanfaat bagi pemilik perusahaan tersebut. Stabilisasi laba dipastikan bermanfaat bagi karyawan, pemasok, dan konsumen, tetapi belum tentu bermanfaat bagi pemegang saham.

5. Insentif Pribadi Manajer

Ahli ekonomi keuangan suka berfikir bahwa keputusan bisnis didasarkan hanya pada pertimbangan ekonomis, khususnya maksimisasi nilai perusahaan. Tetapi, banyak keputusan bisnis didasarkan lebih pada motivasi pribadi manajer daripada analisis ekonomis. Pemimpin bisnis menyukai kekuasaan, dan hal ini memainkan peranan yang penting. Dalam banyak kasus merger, diamati bahwa gaji eksekutif berkorelasi tinggi dengan ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang besar akan memberikan gaji yang besar pula bagi manajernya.

6. *Breakup Value*

Perusahaan dapat dinilai dengan nilai buku, nilai ekonomis, atau nilai penggantian. Akhir-akhir ini telah dikenal dasar penilaian yaitu *breakup value*, *breakup value* suatu perusahaan adalah nilai dari setiap bagian perusahaan jika dijual secara terpisah. Jika nilai ini lebih tinggi daripada nilai pasar perusahaan sekarang, maka perusahaan pengakuisisi akan mengakuisisi perusahaan tersebut.

2.5. Teknik Penilaian Perusahaan

Penilaian (*valuation*) atau penaksiran nilai perusahaan adalah penentuan nilai atau harga perusahaan. Teknik penilaian adalah cara atau metode bagaimana nilai perusahaan ditentukan dengan input data yang berasal dari prakiraan (*forecasting*).

Ada beberapa teknik atau model yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, beberapa teknik penilaian tersebut antara lain :

1) Model Pertumbuhan Dividen

Model ini menggunakan input data berupa jumlah dividen yang dibayarkan dan men-discounted-kan dengan *cost of equity* untuk menentukan nilai ekuitas. Beberapa variasi model ini adalah apabila dividen tersebut mengalami pertumbuhan sangat tinggi (supernormal) dan pertumbuhan konstan.

2) *Discounted Cash Flow* (DCF)

Penentuan nilai perusahaan dengan ini memerlukan input berupa prakiraan *cash flow* di masa yang akan datang dan prakiraan *cash flow* tersebut di-discounted dengan biaya modal. Selanjutnya untuk menentukan nilai ekuitas, nilai perusahaan ini harus dikurangkan dengan nilai pasar hutang. DCF merupakan salah satu teknik penilaian yang paling banyak digunakan dalam merger dan akuisisi. Kelebihan dari metode ini adalah bahwa prakiraan aliran kas dan laba diperhitungkan secara lebih mendetail, dan apabila ada kenaikan atau penurunan satu atau berbagai elemen seperti penjualan, investasi, depresiasi, maka dapat dihitung pengaruhnya terhadap *cash flow* pada periode yang bersangkutan.

3) *Price Earning Ratio*

Penentuan nilai ekuitas berdasarkan pendekatan ini hanya memerlukan satu periode yaitu prakiraan harga saham dan prakiraan laba per lembar saham.

4) *Return On Investment* (ROI)

Pendekatan ini memerlukan input data berupa prakiraan tingkat pengembalian investasi (ROI) dan prakiraan laba sebelum bunga dan pajak untuk menentukan nilai perusahaan.

2.6. Reaksi Pasar Modal Terhadap Informasi yang Dipublikasikan

Penelitian ini merupakan study peristiwa (*event study*) yang menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Study peristiwa menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa (Jogiyanto, 1998). *Abnormal return*, yaitu selisih antara actual return saham dengan *expected return*-nya. Dimana *actual return* merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang *relative* terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return ekspektasi* merupakan *return* yang harus diestimasi.

Untuk mengestimasi *return ekspektasi*, ada tiga model yang digunakan (Jogiyanto, 1998; Weston et al, 1990). Pertama, model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*), dimana model ini menganggap bahwa *return ekspektasi* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Dalam model ini periode "clean" dipilih dan rata-rata *return* per hari untuk perusahaan diestimasi selama periode peristiwa (*event period*), yang disebut periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

Kedua, model pasar (*market model*), dimana untuk menghitung *return ekspektasi* dilakukan dengan dua tahap: a) membentuk model *ekspektasi* dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan, b) menggunakan model *ekspektasi* ini untuk mengestimasi *return ekspektasi* di periode jendela. Model *ekspektasi* dapat dibentuk dengan menggunakan regresi, dengan persamaan :

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{mt} + \epsilon_{jt}$$

Dimana R_{mt} adalah *return* pasar, β_j mengukur resiko, α_j mengukur *return* rata-rata yang tidak dijelaskan oleh pasar, dan ϵ_{jt} adalah kesalahan residu yang sering sama dengan nol.

Model yang ketiga adalah model yang disesuaikan pasar (*market adjusted model*). *Return* ekspektasi untuk satu hari dalam *event window* sama dengan *return* pasar pada hari tersebut jadi :

$$R_{jt} = R_{mt}$$

Model disesuaikan pasar dapat diproxy pada model pasar dimana $\alpha_j = 0$ dan $\beta_j = 1$ untuk semua perusahaan.

2.7. Telaah Penelitian Terdahulu

2.7.1. Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi

Reaksi positif dan negatif pasar terhadap pengumuman merger dan akuisisi tergantung dari ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman merger dan akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan merger dan akuisisi. Menurut Jones (2000), dalam pasar modal yang efisien, harga pasar dari sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan informasi yang relevan secara cepat dan penuh. Halpern (1983) berpendapat bahwa perilaku atau perubahan harga saham selama pengumuman merger dan akuisisi merefleksikan gambaran semua informasi dan pengaruh yang dikeluarkan dalam pengumuman merger dan akuisisi.

Penelitian tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi telah banyak dilakukan dengan hasil yang berbeda-beda. Dodd (1980) menunjukkan pasar bereaksi

secara signifikan terhadap pengumuman merger dan akuisisi, akan tetapi terjadi penurunan harga saham jika ada manajemen yang menolak proposal merger. Dodd juga menemukan bahwa perusahaan pengakuisisi memperoleh *abnormal return* yang negatif. *Abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman akuisisi juga dihasilkan oleh Asri (1998), yang melakukan penelitian terhadap akuisisi sektor perbankan di Amerika Serikat. Agrawal et al (1992) juga menemukan bahwa kegiatan merger di ikuti oleh *abnormal return* yang signifikan dari -10% selama periode lima tahun setelah tanggal efektif. Kesimpulan yang sama juga diambil oleh Neely (1987). Neely juga menemukan bahwa *return* pengakuisisi negatif pada minggu pengumuman, tetapi CAR untuk dua minggu sesudah pengumuman positif.

Asquith dan Kim (1982) dan Asquith (1983) menemukan *abnormal return* yang tidak signifikan pada saat pengumuman akuisisi. Hasil yang sama ditemukan oleh Vijh (1994), dimana dalam 11 hari periode pengamatan Vijh tidak menemukan *abnormal return* yang signifikan terhadap perusahaan yang melakukan merger.

Loughran dan Vijh (1997) meneliti apakah akuisisi perusahaan memberikan manfaat jangka panjang bagi pemegang saham, dengan menggunakan sampel 947 akuisisi dengan periode 5 tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan akuisisi dengan merger saham memperoleh *abnormal return* negatif (-25%), sebaliknya perusahaan yang melakukan akuisisi dengan penawaran tender memperoleh *abnormal return* (61,7%).

Penelitian di Indonesia telah dilakukan oleh Farlianto (1996) tentang dampak akuisisi terhadap kinerja *return* saham perusahaan pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta

periode 1990-1995. hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* bagi perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi dalam kurun waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah akuisisi.

Choliq (1998) melakukan penelitian tentang tanggapan pasar terhadap akuisisi eksternal dan internal. Hasil menunjukan bahwa *abnormal return* terhadap perusahaan pengakuisisi tidak signifikan dan pasar bereaksi secara cepat dan bersama-sama menyerap informasi akuisisi sehingga tidak ada *abnormal return* yang signifikan.

Pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* pemegang saham di BEJ juga dilakukan oleh Suardewi (1999). Hasil penelitian Suardewi menunjukkan bahwa pemegang saham perusahaan pengakuisisi menikmati *abnormal return* positif cukup lama yaitu 52 hari menjelang pengumuman merger dan akuisisi. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman merger mengandung muatan informasi dan informasi tersebut telah dimiliki investor sebelum *event date*. Pemegang saham pengakuisisi juga memperoleh *abnormal return* positif hingga 23 hari setelah pengumuman, yang mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung muatan informasi dan merupakan berita baik bagi pemegang saham pengakuisisi.

Rachmawati (2000) meneliti tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* perusahaan target dengan periode 81 hari. Dimana berdasarkan penelitiannya tersebut disimpulkan bahwa pemegang saham perusahaan target memperoleh kemakmuran dari aktivitas merger dan akuisisi di Bursa Efek

Jakarta pada seputar pengumuman merger dan akuisisi, sedangkan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman.

2.7.2. Transfer Intra Industri

Baginski (1987) menyatakan transfer informasi terjadi ketika informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan A menghasilkan revisi harga saham perusahaan B, yang berada dalam satu jenis industri yang sama. Grup suatu industri pada umumnya memiliki karakteristik yang relatif sama. Livingston (1997) mengemukakan bahwa grup industri memiliki pola pergerakan harga saham yang sama sehingga pada beberapa perusahaan analisis besar cenderung mengikuti garis industri dengan spesialisasi pada industri tertentu.

Penelitian transfer intra industri telah dilakukan beberapa peneliti terdahulu untuk kasus informasi yang dipublikasikan seperti perubahan dividen (Firth, 1996), peramalan laba oleh manajemen (Baginski, 1987), dan likuidasi perusahaan (Akhigbeb dan Madura, 1996). Firth (1996) menguji transfer informasi intra-industri atas perubahan dividen dan menemukan bahwa pengumuman perubahan dividen memiliki transfer informasi yang positif dengan menggunakan proxy *abnormal return*.

Baginski (1987) meneliti transfer informasi atas pengumuman peramalan laba oleh manajemen. Hasil menunjukkan bahwa pengumuman tersebut mengandung transfer informasi. Akhigbeb dan Madura (1996) meneliti transfer informasi intra-

industri atas pengumuman likuidasi berpengaruh buruk terhadap perusahaan lain pada sektor industri yang sama, karena adanya efek penularan yang menggambarkan kondisi industri dan struktur pasar dari sektor industri tersebut.

Dalam kasus pengumuman merger dan akuisisi, beberapa peneliti lebih memfokuskan pada perbandingan kinerja perusahaan akuisitor dan non akuisitor, tidak pada transfer informasi. Langsetieg (1978) menemukan bahwa kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak jauh berbeda dengan perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi. Sebaliknya Mandelker (1974) dan Malatesta (1983) menemukan adanya perbedaan kinerja yang sangat signifikan antara perusahaan akuisitor dan non akuisitor. Hasil yang sama ditemukan oleh Yudyatmoko (2000) dalam kasus akuisisi di Bursa Efek Jakarta. Sebagian penelitian Yudyatmoko juga menguji transfer informasi antara perusahaan akuisitor dan non akuisitor. Dengan menggunakan sampel dalam berbagai sektor industri, hasil menunjukkan terjadi transfer informasi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan akuisitor mengakibatkan *abnormal return* bagi saham perusahaan non akuisitor.

Penelitian tentang Pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor yang dilakukan oleh Yulita (2001). Menemukan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama. Dalam penelitian tersebut, Yulita menemukan bahwa *abnormal return* yang signifikan untuk saham

perusahaan akuisitor diperoleh pada hari -18, -15, -13, +2 sedangkan pada perusahaan non akuisitor *abnormal return* yang signifikan diperoleh pada hari -19, -13, -2, dan +7. Yulita juga menyatakan bahwa adanya *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh oleh perusahaan non akuisitor menunjukkan bahwa kasus pengumuman merger dan akuisisi dapat menunjukkan adanya transfer informasi antara perusahaan dalam sektor industri yang sama.

2.8. Hipotesis

Penelitian ini ditujukan untuk menguji pengaruh informasi merger dan akuisisi terhadap return saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi menghasilkan bukti yang berbeda-beda. Bukti adanya *abnormal return* yang signifikan di seputar pengumuman merger dan akuisisi dihasilkan oleh Dodd (1980), Nelly (1987), Loughran & Vijh (1997), Asri (1998), Agrawal et al (1992), Suardewi (1999), Yudyatmoko (2000), Yulita (2001). Sedangkan hasil yang tidak signifikan ditemukan oleh Asquith & Kim (1982), Asquith (1983), Vijh (1994), Farlianto (1996), dan Choliq (1998). Dapat diketahui bahwa lebih banyak bukti adanya *abnormal return* yang signifikan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 = Informasi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor.

No	Akuisitor (kode)	Tanggal Listing	Event Date	Subsektor	Non Akuisitor (kode)	Tanggal Listing
5	PT SMART (SMAR)	20 Nov 1992	29 Nov 2000	Food and Beverages	<ul style="list-style-type: none"> • Ades Alfindo Putrasetia (ADES) • Aqua Golden Mississippi (AQUA) • Cahaya Kalbar (CEKA) • Davomas Abadi (DAVO) • Mayora Indah (MYOR) • Multi Bintang Indonesia (MLBI) • Prasadha Aneka Niaga (PSDN) • Sari Husada (SHDA) • Sekar Laut (SKLT) • Sierad Produce (SIPD) • Suba Indah (SUBA) • Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company (ULTJ) 	<ul style="list-style-type: none"> 13 Jun 1994 1 Mar 1990 9 Jul 1996 22 Des 1994 4 Jul 1990 15 Des 1981 18 Okt 1994 5 Agus 1983 8 Sept 1993 27 Des 1996 9 Des 1991 2 Jul 1990
6	PT Surya Intrindo Makmur (SIMM)	28 Mar 2000	31 Mei 2001	Apparel and Other Textile Products	<ul style="list-style-type: none"> • APAC Citra Centertex (MYTX) • Ever Shine Textile Inds (ESTI) • Fortune Mate Indonesia (FMII) • Great River International (GRIV) • Hanson Industri Utama (MYRX) • Indonesia Syntetics (INDR) • Karwell Indonesia (KARW) • Kasogi International (GDWU) • Pan Brothers (PBRX) • Primarindo Asia Infrac (BIMA) • Ricky Putra Globalindo (RICY) • Sarasa Nugraha (SRSN) • Sepatu Bata (BATA) 	<ul style="list-style-type: none"> 10 Okt 1989 13 Okt 1992 30 Jun 2000 3 Nov 1989 31 Okt 1990 3 Agus 1990 20 Des 1994 13 Agus 1993 16 Agus 1990 30 Agus 1994 22 Jan 1998 11 Jan 1993 24 Mar 1982
7	PT Gudang Garam (GGRM)	27 Agust 1990	7 Mar 2002	Tobacco Manufactures	<ul style="list-style-type: none"> • BAT Indonesia (BATI) • H M Sampoerna (HMSP) 	<ul style="list-style-type: none"> 20 Des 1979 15 Agus 1990

3.2. Sumber Data dan Tehnik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama 4 tahun 1999 sampai 2002, perusahaan non akuisitor dalam industri yang sama dengan akuisitor, tanggal pengumuman merger dan akuisisi, harga saham harian perusahaan akuisitor dan non akuisitor diperoleh dari Pusat Data Bisnis Indonesia. Data perusahaan non akuisitor diperoleh dari Capital Marker Directory Indonesia, sedangkan data tanggal pengumuman merger dan akuisisi diambil dari Pusat Data Bisnis Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham harian akuisitor dan non akuisitor didapat dari sumber Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi.

3.3 Definisi Istilah

- 1) Hari pengumuman, yaitu hari atau tanggal perusahaan akuisitor mengumumkan merger dan akuisisi.
- 2) Harga saham, yaitu harga penutupan perdagangan (*closing price*) saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor pada hari tersebut. Dalam penelitian ini digunakan saham harian perusahaan-perusahaan yang dipilih sebagai sampel.
- 3) *Return* saham, yaitu selisih antara harga penutupan hari ini dengan harga penutupan hari sebelumnya, dibagi dengan harga penutupan hari sebelumnya.
- 4) *Return* pasar, yaitu selisih antara indeks pasar penutupan hari ini dengan hari sebelumnya, dibagi dengan indeks pasar hari sebelumnya.

Indeks pasar modal digunakan IHSG dengan pertimbangan :

- a) Indeks tersebut mencakup pergerakan seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa.
 - b) Merupakan ukuran atau indikator dari gerak kegiatan di bursa.
 - c) Oleh publik telah diterima sebagai indikator ekonomi bersama-sama dengan indikator lain seperti pertumbuhan ekonomi ; tingkat inflasi, tingkat pengangguran, dan neraca pembayaran luar negeri.
- 5) *Abnormal return*, yaitu selisih antara *actual return* saham dengan *expected returnnya*.

3.4 Variabel dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian *event study* untuk mengetahui dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor, variabel yang digunakan adalah hari pengumuman sebagai variable bebas, dan *abnormal return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor sebagai variable terikat. Pengukuran variable *abnormal return* menggunakan model *market adjusted*. Penggunaan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) didasarkan pada pertimbangan : 1) Model ini tidak memerlukan model estimasi seperti pada model lain, 2) Pasar modal di Indonesia masih dalam tahap berkembang, di mana pada tahap ini pasar modal memiliki ciri sebagian saham yang diperdagangkan transaksinya tidak likuid sehingga saham tersebut jarang diperjualbelikan.

Tahap-tahap yang dilakukan dalam pengukuran variabel penelitian sebagai berikut :

1. Menentukan periode peristiwa yang disebut juga periode pengamatan atau periode jendela (*event window*). Penelitian menggunakan periode jendela 41 hari.
2. Menghitung *actual return* masing-masing saham akuisitor dan non akuisitor pada *event window* dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (1)$$

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

P_{it} = harga saham I pada hari t

P_{it-1} = harga saham I pada hari t-1

3. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

R = *return* pasar

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari t-1

4. Menghitung *abnormal return* selama periode pengamatan dengan rumus:

$$AR = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots (3)$$

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

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

R_{mt} = *return* pasar pada hari t-1

5. Menghitung rata-rata *Abnormal Return* (AAR) saham pada hari ke t:

$$AAR_{nt} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n} \dots\dots\dots (4)$$

AAR_{nt} = rata-rata *abnormal return* saham pada hari ke-t

n = jumlah seluruh saham perusahaan yang diteliti

3.5 Model Empiris dan Hipotesis Statistik

Pengujian kandungan informasi dilakukan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar dari suatu pengumuman, dalam penelitian ini didasarkan pada pengumuman merger dan akuisisi. Untuk mengukur reaksi pasar, maka dalam penelitian ini digunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* bagi pasar. Transfer informasi pada suatu sektor industri terjadi jika terdapat *abnormal return* saham-saham perusahaan non akuisitor pada periode diseputar pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan pengakuisisi (akuisitor). Penelitian menggunakan model *market adjusted model* dan analisis dilakukan dengan menggunakan alat uji-t satu sampel (*one sampel t-test*).

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

H_0 : $AAR = 0$ Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor.

H_1 : $AAR \neq 0$ Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor.

$H_{02}: AAR = 0$ Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama.

$H_{a2}: AAR \neq 0$ Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama.

3.6 Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda rata-rata satu sampel (*one sample t-test*). Untuk menguji hipotesis, akan digunakan taraf signifikansi-t dengan α sebesar 5%. Adapun kriteria pengambilan keputusan dengan menggunakan uji-t dua sisi berdasarkan perbandingan t-hitung dengan t-tabel. Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

Bila $-T_{table} < T_{hitung} < T_{table}$, maka H_0 diterima

Bila $T_{hitung} < -T_{table}$ dan $T_{hitung} > T_{table}$, maka H_0 ditolak

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. Perilaku *Abnormal Return* Saham di Seputar Pengumuman Merger dan Akuisisi

Berdasarkan tabel 4.1. Pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham memiliki dua arah yaitu positif dan negatif. *Abnormal return* positif menunjukkan pemegang saham memperoleh *return* diatas *return* pasarnya pada hari perdagangan tersebut, sedangkan *abnormal return* negatif berarti *return* saham yang diperoleh lebih kecil dari *return* pasarnya.

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa perusahaan akuisitor memperoleh prosentase *abnormal return* positif (53,66%) sedangkan prosentase *abnormal return* negatifnya (46,34%). Sehingga secara umum dapat dikatakan bahwa pemegang saham akuisitor memberikan pengaruh hampir seimbang terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Namun hasil yang lebih akurat baru dapat diketahui setelah dihitung signifikannya.

Pada tabel 4.1 juga dapat dilihat bahwa perusahaan non akuisitor memperoleh prosentase *abnormal return* positif (60,98%) sedangkan prosentase *abnormal return* negatif (39,02%). Dari hasil tersebut sekilas dapat dikatakan bahwa perusahaan non akuisitor memberikan pengaruh positif terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Akan tetapi hasil yang lebih akurat baru dapat diketahui setelah dihitung signifikannya.

Tabel 4.1
Rata-rata *Abnormal Return* Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor

Hari ke	AAR Akuisitor	AAR Non Akuisitor
-20	-0.00440	0.01718
-19	0.01851	0.01566
-18	-0.02450	0.00844
-17	0.01328	0.00010
-16	-0.01359	0.00175
-15	-0.01054	-0.02610
-14	-0.02185	0.01068
-13	0.02419	0.00366
-12	0.06036	0.01981
-11	-0.00946	0.00803
-10	-0.00229	0.00878
-9	-0.02549	-0.00847
-8	0.04164	0.02220
-7	-0.01399	-0.00111
-6	-0.00818	-0.00181
-5	0.03221	0.00438
-4	0.04134	-0.01734
-3	-0.02975	-0.00053
-2	0.00731	0.00715
-1	0.01250	-0.01148
0	-0.01452	0.00192
1	0.00470	0.01051
2	-0.01287	-0.00459
3	-0.00435	-0.00008
4	-0.01986	-0.00956
5	0.02516	-0.00367
6	-0.00252	-0.01231
7	0.01664	0.01134
8	0.01967	0.01297
9	0.02989	0.02240
10	0.00030	-0.00575
11	-0.00474	0.00469
12	0.00608	0.00237
13	-0.00271	0.01330
14	0.02283	0.00799
15	0.00042	0.00349
16	0.01638	0.00524
17	0.03570	0.01200
18	-0.01900	-0.01538
19	0.00168	-0.01239
20	0.03255	-0.01469

4.2. Pengujian Hipotesis Pertama untuk Akuisitor

Pengujian *abnormal return* saham perusahaan akuisitor dilakukan secara *cross section* pada hari-hari di periode jendela dilakukan dengan menggunakan uji beda rata-rata satu sampel (*one sampel t-test*) yang dapat dilihat pada lampiran 2. Adapun pengambilan keputusan dilakukan dengan menggunakan uji-t dua sisi berdasarkan perbandingan t-hitung dengan t-tabel yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa berdasarkan uji-t dua sisi yang dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%, *abnormal return* yang signifikan (H_0 ditolak) terdapat pada t+4. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Asri (1998) yang menemukan adanya *abnormal return* yang signifikan setelah pengumuman akuisisi. Pada tabel 4.2 juga dapat dilihat bahwa pada t+4 *abnormal return* bertanda negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi memberi dampak yang negatif bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi. Hasil ini mendukung penemuan Dodd (1980) dan Yulita (2001) yang juga menemukan adanya *abnormal return* yang negatif pada perusahaan pengakuisisi, tetapi hasil ini bertentangan dengan temuan Asri (1998) dan suardewi (1999) yang menyatakan bahwa pengumuman merger dan akuisisi memberikan dampak yang positif bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi.

Penelitian tentang merger dan akuisisi di Indonesia menyebutkan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi akan memperbesar kemungkinan untuk melakukan pinjaman melalui perusahaan target, dan juga utang akan bertambah dengan bergabungnya kedua perusahaan tersebut bahwa perusahaan

yang bergabung secara otomatis asset mereka juga menyatu, biasanya perusahaan yang diakuisisi adalah perusahaan yang lebih kecil dari perusahaan pengakuisisi sehingga pengumuman merger dan akuisisi cenderung memberikan *abnormal return* yang negatif pada pemegang saham pengakuisisi.

Tabel 4.2.
Pengujian Rata-rata Abnormal Return Untuk Akuisitor

Hari ke	AAR	t-hitung	t-tabel 5%
-20	-0.00440	-0.609	ho diterima
-19	0.01851	0.535	ho diterima
-18	-0.02450	-1.620	ho diterima
-17	0.01328	0.476	ho diterima
-16	-0.01359	-1.961	ho diterima
-15	-0.01054	-0.866	ho diterima
-14	-0.02185	-0.898	ho diterima
-13	0.02419	0.802	ho diterima
-12	0.06036	1.335	ho diterima
-11	-0.00946	-1.987	ho diterima
-10	-0.00229	-0.089	ho diterima
-9	-0.02549	-1.497	ho diterima
-8	0.04164	0.926	ho diterima
-7	-0.01399	-0.611	ho diterima
-6	-0.00818	-1.473	ho diterima
-5	0.03221	1.658	ho diterima
-4	0.04134	1.236	ho diterima
-3	-0.02975	-2.348	ho diterima
-2	0.00731	0.580	ho diterima
-1	0.01250	0.823	ho diterima
0	-0.01452	-1.597	ho diterima
1	0.00470	0.839	ho diterima
2	-0.01287	-0.779	ho diterima
3	-0.00435	-0.442	ho diterima
4	-0.01986	-3.951	ho ditolak
5	0.02516	1.299	ho diterima
6	-0.00252	-0.243	ho diterima
7	0.01664	0.925	ho diterima
8	0.01967	1.547	ho diterima
9	0.02989	0.869	ho diterima
10	0.00030	0.010	ho diterima
11	-0.00474	-0.500	ho diterima
12	0.00608	0.763	ho diterima
13	-0.00271	-0.144	ho diterima
14	0.02283	1.167	ho diterima
15	0.00042	0.041	ho diterima
16	0.01638	1.277	ho diterima
17	0.03570	1.128	ho diterima
18	-0.01900	-0.749	ho diterima
19	0.00168	0.156	ho diterima
20	0.03255	1.505	ho diterima

Keterangan :
 signifikan pada t-tabel α sebesar 5%

4.3. Pengujian Hipotesis Kedua untuk Non Akuisitor

Pengujian *abnormal return* saham perusahaan non akuisitor secara *cross section* pada hari-hari di periode jendela dilakukan dengan menggunakan uji beda rata-rata satu sampel (*one sampel t-test*) dapat dilihat pada lampiran 4. Adapun pengambilan keputusan yang dilakukan dengan menggunakan uji-t dua sisi dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3 menunjukkan berdasarkan uji-t dua sisi yang dilakukan dengan tingkat signifikan 5%, *abnormal return* yang signifikan (F_{102} ditolak) terjadi pada hari -15, -14, -4, +6, +9, +13, +18, dan +20. dari kedelapan hari tersebut, *abnormal return* positif terdapat pada hari -14, +9, dan +13, dan *abnormal return* negatif terjadi pada hari -15, -4, +6, +18, dan +20. Sehingga secara umum dapat dikatakan bahwa pengumuman merger dan akuisisi oleh akuisitor memberi dampak yang negatif bagi pemegang saham non akuisitor, hasil ini mendukung temuan Yulita (2001) dan Firth (1996).

Signifikansi *abnormal return* pada hari -15, -14, dan -4, menunjukkan adanya kebocoran informasi pada pasar mengenai informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman dilaksanakan. Hasil ini mendukung temuan Yulita (2001), Suardewi (1999), dan Rachmawati (2000) yang mengindikasikan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi telah diketahui publik sebelum diumumkan. Ini juga berarti bahwa sebagian aktifitas perdagangan yang didasarkan pada informasi non-publik atau sering disebut *illegal insider trading*.

Adanya *abnormal return* yang signifikan juga menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi oleh akuisitor menyebabkan *abnormal return*

bagi pemegang saham non akuisitor atau terjadi transfer informasi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kasus pengumuman merger dan akuisisi dapat menunjukkan adanya tranfer informasi antar perusahaan dalam sektor industri yang sama. Hasil ini mendukung temuan penelitian Yulita (2001) dan kasus informasi lain yang dipublikasikan yaitu perubahan deviden (firth, 1996), peramalan laba oleh manajemen (Baginski, 1987), likuidasi perusahaan (Akhigbe & Madura, 1996).

Tabel 4.3 juga menunjukkan bahwa pada waktu merger dan akuisisi diumumkan, *abnormal return* tidak signifikan pada hari pengumuman ($t=0$) bagi saham non akuisitor, sama seperti pada saham akuisitor. Respon yang tidak signifikan pada hari pengumuman ini menunjukkan bahwa pada hari tersebut investor atau pasar sudah tidak memberikan reaksi yang berlebihan terhadap saham perusahaan non akuisitor, karena informasi tentang merger dan akuisisi telah terserap beberapa hari sebelum pengumuman. Hasil ini mendukung pendapat bahwa pasar modal Indonesia belum efisien (Husnan, 1993).

Tabel 4.3.
Pengujian Rata-rata Abnormal Return Untuk Non Akuisitor

Hari ke	AAR	t_hitung	t-tabel 5%
-20	0.01718	1.719	ho diterima
-19	0.01566	1.178	ho diterima
-18	0.00844	0.838	ho diterima
-17	0.00010	0.012	ho diterima
-16	0.00175	0.209	ho diterima
-15	-0.02610	-2.658	ho ditolak
-14	0.01068	2.126	ho ditolak
-13	0.00366	0.597	ho diterima
-12	0.01981	1.397	ho diterima
-11	0.00803	1.188	ho diterima
-10	0.00878	1.147	ho diterima
-9	-0.00847	-1.128	ho diterima
-8	0.02220	1.586	ho diterima
-7	-0.00111	-0.149	ho diterima
-6	-0.00181	-0.396	ho diterima
-5	0.00438	0.690	ho diterima
-4	-0.01734	-3.516	ho ditolak
-3	-0.00053	-0.090	ho diterima
-2	0.00715	1.583	ho diterima
-1	-0.01148	-1.812	ho diterima
0	0.00192	0.163	ho diterima
1	0.01051	1.074	ho diterima
2	-0.00459	-0.546	ho diterima
3	-0.00008	-0.014	ho diterima
4	-0.00956	-1.928	ho diterima
5	-0.00367	-0.521	ho diterima
6	-0.01231	-2.431	ho ditolak
7	0.01134	1.308	ho diterima
8	0.01297	1.441	ho diterima
9	0.02240	2.718	ho ditolak
10	-0.00575	-0.833	ho diterima
11	0.00469	0.502	ho diterima
12	0.00237	0.427	ho diterima
13	0.01330	2.013	ho ditolak
14	0.00799	1.031	ho diterima
15	0.00349	0.689	ho diterima
16	0.00524	0.694	ho diterima
17	0.01200	1.630	ho diterima
18	-0.01538	-2.481	ho ditolak
19	-0.01239	-1.634	ho diterima
20	-0.01469	-2.066	ho ditolak

Keterangan :
signifikan pada t-tabel α sebesar 5%

2.003

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada 7 perusahaan akuisitor dan 57 perusahaan non akuisitor, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan akuisitor. *Abnormal return* yang signifikan untuk saham perusahaan akuisitor hanya terjadi pada pada hari +4. Pada hari tersebut, *abnormal return* bertanda negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi memberikan dampak yang negatif bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi.
2. Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* pada saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama. *Abnormal return* yang signifikan untuk saham perusahaan non akuisitor terjadi pada hari -15, -14, -4, +6, +9, +13, +18, dan +20. dari kedelapan hari tersebut, *abnormal return* positif terdapat pada hari -14, +9, dan +13, dan *abnormal return* negatif terjadi pada hari -15, -4, +6, +18, dan +20. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi oleh akuisitor memberikan dampak negatif bagi pemegang saham non akuisitor. Adanya *abnormal return* yang signifikan ini membuktikan bahwa kasus pengumuman

merger dan akuisisi dapat menunjukkan adanya transfer informasi antara perusahaan dalam sektor industri yang sama.

3. kesimpulan lain yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah kecenderungan adanya kebocoran informasi pada pasar, dimana pasar telah mengetahui informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman merger dan akuisisi. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya signifikansi *abnormal return* sebelum pengumuman merger dan akuisisi pada saham perusahaan non akuisitor.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap perusahaan akuisitor dan non-akuisitor dalam sektor industri yang sama. Akan tetapi hasil penelitian ini memiliki keterbatasan:

1. penelitian ini hanya memasukkan faktor pengaruh pengumuman merger dan akuisisi tanpa memperhitungkan faktor-faktor lain seperti jenis akuisisi, alat pembayaran yang digunakan, ukuran perusahaan dan taktik merger. Dimana faktor-faktor tersebut merupakan salah satu faktor penentu sukses atas merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
2. pengambilan sampel hanya memfokuskan pada satu sektor industri saja, dimana tiap-tiap sektor industri memiliki karakteristik yang berbeda sehingga hasil penelitian hanya dapat melihat pengaruh pengumuman merger dan akuisisi dalam satu sektor industri saja yaitu manufaktur.

3. Masih terdapat beberapa saham yang memiliki return nol. Hal ini berarti terdapat beberapa saham yang kurang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

5.3. Implikasi Penelitian

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi memberikan dampak yang negatif bagi pemegang saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini selanjutnya dapat dijadikan bahan pertimbangan tambahan bagi para investor dalam menentukan apakah tetap menahan, menambah atau melepas investasinya dalam merespon suatu pengumuman informasi yang berkaitan dengan pengumuman merger dan akuisisi. Hasil dari penelitian ini juga dapat memberikan sumbangan dalam ilmu pengetahuan dan Memberikan bahan kajian tambahan bagi peneliti selanjutnya mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pengumuman merger dan akuisisi.

DAFTAR REFERENSI

- Abdul Moin, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Ekonisia, Yogyakarta, April 2003.
- Akhigbe, Aigbe and Madura, Jeff, *Intra-Industry Effect of Voluntary Corporate Liquidations*, Journal of Business Finance & Accounting, September 1996, Hal 915-930.
- Ataina Hidayati, *Merger dan Akuisisi : Berbagai Permasalahan dan Kemungkinan Penyalahgunaannya*, JAAI volume 1 no. 2, 1997.
- Capital Market Directory Indonesia*, berbagai edisi.
- Jogianto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi pertama, BPFE, Yogyakarta, 1998.
- Michael Firth, *Devidend Changes, Abnormal Return, and Intra Industry Firm Valuation*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 31, June 1996, Hal 189-211.
- Marwan Asri Suryawijaya, *Banking Acquisition : Acquirer's Agressiveness and Stock Returns (A Case Study in the American Banking System)*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 1, No. 2, Juli 1998, Hal 208-218.
- Rachmawati, EN. Dan Tandelilin, E, , *Pengaruh Pengumuman Merjer dan Akuisisi Terhadap Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi. Vol.1 No.2, Agustus 2001, Hal 153-170.
- Suardewi, Desak Agung Oka, *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Pengakuisisi di BEJ*, Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1999.
- Yulita Milla Pakereng, *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2001.
- Wibisono, Christianto, *Pusat Data Bisnis Indonesia; Mergersand Acquisitions*, 1998.

ABNORMAL RETURN PERUSAHAAN AKUISITOR

LAMPIRAN I

Data Abnormal Return Perusahaan Akuisitor

Hari ke	KBLI	TURY	DYNA	ETWA	SMAR	SIMM	GGRM
-20	-0.00862	-0.03734	0.01829	-0.01354	-0.00991	0.01449	0.00582
-19	0.19319	-0.09047	0.00306	0.04193	0.00342	-0.01386	-0.00767
-18	-0.04754	0.04867	-0.01603	-0.04631	-0.07390	-0.00009	-0.03628
-17	0.17155	-0.05754	0.02191	-0.01414	-0.01326	0.00262	-0.01815
-16	-0.03027	0.01860	-0.01703	-0.03546	-0.01389	-0.01751	0.00045
-15	0.00996	-0.08083	-0.00362	-0.00371	-0.01198	0.00231	0.01408
-14	-0.16534	-0.00655	-0.01523	0.00394	0.01081	0.02077	-0.00133
-13	0.20196	0.01257	-0.02829	0.00697	-0.01304	-0.01594	0.00507
-12	0.32762	-0.00230	0.01468	-0.05847	0.00774	0.01811	-0.00183
-11	-0.02624	-0.00168	-0.01140	-0.02654	-0.00485	0.00531	-0.00081
-10	-0.12359	0.10467	0.03272	-0.01880	-0.00484	-0.00223	-0.00395
-9	-0.12100	-0.02418	-0.03174	-0.01889	0.00415	0.01079	0.00241
-8	0.30613	-0.02519	0.04574	0.00282	-0.00998	-0.02406	-0.00396
-7	-0.12576	0.05200	0.05244	-0.03610	-0.00136	-0.02171	-0.01747
-6	0.00402	-0.03910	-0.00763	-0.00679	0.00182	-0.01048	0.00093
-5	0.10572	0.00108	0.05118	-0.02560	0.09299	-0.00266	0.00276
-4	0.23984	0.00570	0.02335	0.01011	0.02485	-0.01231	-0.00218
-3	-0.07727	-0.02584	-0.01350	-0.05069	-0.05813	0.00552	0.01166
-2	0.00441	-0.01755	-0.00302	0.07838	0.00684	-0.02241	0.00454
-1	0.03228	0.01822	-0.01718	0.00774	0.08996	-0.01831	-0.02519
0	-0.00273	-0.05059	-0.01924	-0.04218	0.00384	-0.00471	0.01397
1	0.00339	0.00901	0.00247	0.03107	-0.00920	0.01068	-0.01450
2	-0.09578	0.03515	-0.02841	-0.00501	0.03165	-0.01236	-0.01533
3	-0.02308	-0.01133	-0.04518	0.01420	-0.00550	0.03509	0.00535
4	-0.04222	-0.01676	-0.02097	-0.01450	-0.03059	-0.01311	-0.00086
5	-0.12823	0.03911	0.00104	-0.02527	-0.01456	0.03491	0.01268
6	0.01161	0.03580	-0.03745	0.02670	-0.02312	-0.01421	-0.01699
7	0.12121	0.01878	0.00565	0.00210	-0.01977	-0.00727	-0.00419
8	0.08532	0.00611	0.00334	-0.00022	0.04354	0.01155	-0.01196
9	0.23329	0.00345	-0.02158	-0.02826	0.01494	0.00083	0.00653
10	0.14700	-0.00302	0.00815	-0.00066	-0.11844	-0.01347	-0.01743
11	-0.04642	0.02558	-0.02968	0.01472	0.00295	0.00226	-0.00257
12	0.03351	-0.02499	0.01045	0.01098	-0.01071	0.02838	-0.00508
13	-0.09824	0.06461	-0.01178	0.00190	0.01211	0.02492	-0.01250
14	-0.01211	0.13728	-0.00197	0.00371	-0.00055	0.02523	0.00824
15	0.00806	0.02452	-0.02896	-0.04018	0.00934	0.03576	-0.00557
16	0.07659	-0.00210	0.04383	-0.00846	-0.00056	0.02401	-0.01867
17	0.08529	-0.04658	-0.01377	0.02224	0.20137	0.01333	-0.01198
18	0.06870	-0.00155	0.02153	-0.05137	-0.14602	-0.00432	-0.01999
19	-0.05110	0.00887	-0.01778	0.00469	0.01067	0.03677	0.01964
20	0.15412	0.02667	0.03609	-0.00981	0.00985	-0.00248	0.03309

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

PENGUJIAN ONE SAMPLE T-TEST UNTUK AKUISITOR

LAMPIRAN 2

Pengujian One Sample T-Test untuk Akuisitor

T-Test (h-20)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.004401	.0191175	.0072257

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.609	6	.565	-.0044014	-.0220821	.0132793

T-Test (h-19)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0185143	.0867351	.0327828

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.565	6	.593	.0185143	-.0617023	.0987309

T-Test (h-18)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0244971	.0400148	.0151242

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.620	6	.156	-.0244971	-.0615046	.0125103

T-Test (h-17)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0132843	.0738208	.0279016

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.476	6	.651	.0132843	-.0549886	.0815571

T-Test (h-16)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0135871	.0183354	.0069301

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.961	6	.098	-.0135871	-.0305446	.0033703

T-Test (h-15)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0105414	.0322201	.0121781

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.866	6	.420	-.0105414	-.0403401	.0192572

T-Test (h-14)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0218471	.0643385	.0243177

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.898	6	.404	-.0218471	-.0813503	.0376560

T-Test (h-13)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0241857	.0797391	.0301385

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.802	6	.453	.0241857	-.0495606	.0979321

T-Test (h-12)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0603557	.1196286	.0452153

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.335	6	.230	6.036E-02	-5.03E-02	.1709937

T-Test (h-11)

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0603557	.1196286	.0452153

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.335	6	.230	6.036E-02	-5.03E-02	.1709937

T-Test (h-10)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0022886	.0678990	.0256634

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.089	6	.932	-2.289E-03	-6.51E-02	6.05E-02

T-Test (h-9)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AAR	7	-2.55E-02	4.505492E-02	1.70E-02

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAR	-1.497	6	.185	-.0254943	-.0671631	.0161746

T-Test (h-8)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0416429	.1130276	.0449882

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.926	6	.390	.0416429	-.0684394	.1517251

T-Test (h-7)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0139886	.0605331	.0228794

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.611	6	.563	-1.399E-02	-7.00E-02	4.20E-02

T-Test (h-6)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-8.18E-03	1.469326E-02	5.55E-03

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.473	6	.191	-.0081829	-.0217719	.0054061

T-Test (h-5)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0322100	.0514005	.0194276

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.658	6	.148	3.221E-02	-1.53E-02	7.97E-02

T-Test (h-4)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	4.13E-02	8.852085E-02	3.35E-02

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.236	6	.263	.0413371	-.0405310	.1232053

T-Test (h-3)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0297500	.0335166	.0126681

T-Test (h-2)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0073129	.0333548	.0126069

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.580	6	.583	7.313E-03	-2.35E-02	3.82E-02

T-Test (h-1)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AAR	7	1.25E-02	4.020234E-02	1.52E-02

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAR	.823	6	.442	.0125029	-.0246781	.0496838

T-Test (h-0)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0145200	.0240569	.0090927

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.597	6	.161	-.0145200	-.0367689	.0077289

T-Test (h+1)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AAR	7	.0047029	.0148226	.0056024

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAR	.839	6	.433	.0047029	-.0090057	.0184115

T-Test (h+2)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0128700	.0437257	.0165267

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.779	6	.466	-.0128700	-.0533095	.0275695

T-Test (h+3)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0043500	.0260181	.0098339

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.442	6	.674	-.0043500	-.0284127	.0197127

T-Test (h+4)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0198586	.0132994	.0050267

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-3.951	6	.008	-.0198586	-.0321584	-.0075587

T-Test (h+5)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0251629	.0512697	.0193781

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.299	6	.242	.0251629	-.0222537	.0725794

T-Test (h+6)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0025229	.0274238	.0103652

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.243	6	.816	-.0025229	-.0278856	.0228399

T-Test (h+7)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0166443	.0476146	.0179966

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.925	6	.391	.0166443	-.0273919	.0606805

T-Test (h+8)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0196686	.0336458	.0127169

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.547	6	.173	.0196686	-.0114486	.0507858

T-Test (h+9)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0298857	.0910265	.0344048

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.869	6	.418	.0298857	-.0542997	.1140711

T-Test (h+10)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0003043	.0776720	.0293572

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.010	6	.992	.0003043	-.0715303	.0721389

T-Test (h+11)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-4.74E-03	2.506679E-02	9.47E-03

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.500	6	.635	-4.737E-03	-2.79E-02	1.84E-02

T-Test (h+12)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0060771	.0210737	.0079651

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.763	6	.474	.0060771	-.0134127	.0255670

T-Test (h+13)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0027114	.0497332	.0187974

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.144	6	.890	-.0027114	-.0487070	.0432842

T-Test (h+14)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0228329	.0517453	.0195579

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.167	6	.287	.0228329	-.0250236	.0706893

T-Test (h+15)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0004243	.0274320	.0103683

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.041	6	.969	.0004243	-.0249461	.0257946

T-Test (h+16)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0163771	.0339386	.0128276

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.277	6	.249	.0163771	-.0150108	.0477651

T-Test (h+17)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AAR	7	.0357000	.0837436	.0316521

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AAR	1.128	6	.302	.0357000	-.0417499	.1131499

T-Test (h+18)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	-.0190029	.0671278	.0253719

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.749	6	.482	-.0190029	-.0810857	.0430800

T-Test (h+19)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0016800	.0284601	.0107569

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.156	6	.881	.0016800	-.0246412	.0280012

T-Test (h+20)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	7	.0325471	.0572216	.0216277

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.505	6	.183	.0325471	-.0203740	.0854683

ABNORMAL RETURN PERUSAHAAN NON AKUISITOR

LAMPIRAN 3

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Cabie

Hari ke	SCCO	VOKS	IKBI	KBLM	JECC
-20	-0.00862	-0.00862	-0.00862	-0.00862	0.15805
-19	-0.05681	-0.05681	0.02011	0.60986	-0.05681
-18	-0.04754	0.45246	-0.04754	-0.04754	-0.04754
-17	-0.02845	-0.02845	-0.02845	0.37155	0.11441
-16	0.08084	0.13640	-0.03027	0.11259	0.09473
-15	0.00996	-0.13290	0.00996	-0.24004	-0.32337
-14	0.00133	0.00133	0.07276	0.00133	0.00133
-13	0.00196	0.00196	0.00196	0.00196	0.16863
-12	0.09429	0.16096	-0.00571	0.66096	0.13715
-11	-0.02624	0.11662	-0.02624	-0.02624	0.22376
-10	-0.08950	0.12641	0.00141	-0.09859	0.10141
-9	0.02186	0.02186	-0.24481	0.02186	-0.15996
-8	0.07280	0.19502	-0.02720	0.63947	0.30613
-7	-0.00076	-0.09167	-0.00076	-0.00076	-0.00076
-6	0.00402	0.00402	0.00402	-0.06265	-0.07931
-5	0.05377	0.16286	0.09922	0.03429	0.05377
-4	-0.01016	-0.09349	-0.13016	-0.01016	-0.01016
-3	0.02273	0.20455	0.02273	-0.11060	0.02273
-2	0.00441	-0.07251	0.00441	0.08133	0.00441
-1	0.03228	0.03228	0.03228	-0.03915	0.03228
0	0.08060	0.33060	-0.00273	0.07419	-0.00273
1	0.00339	0.06589	0.00339	-0.06804	0.00339
2	-0.06159	-0.16114	0.01533	-0.06159	0.01533
3	-0.02308	0.11978	-0.02308	0.06025	0.06025
4	-0.04222	-0.16722	-0.04222	-0.11914	-0.11914
5	0.04490	0.02109	-0.12177	0.04490	0.04490
6	-0.05982	-0.05089	0.0116	-0.05982	0.08304
7	0.09813	0.22121	0.1121	0.32890	0.15454
8	0.20870	0.04997	-0.00559	0.17088	0.34735
9	-0.01671	0.08855	0.23329	-0.01671	0.33112
10	0.07249	-0.03395	0.01367	0.11367	-0.05085
11	-0.04316	0.01240	0.01240	-0.07851	-0.05657
12	0.02899	0.02101	0.00434	0.02101	0.00805
13	0.01940	0.15105	-0.03942	0.00820	-0.00371
14	0.04345	0.02789	-0.01211	-0.01211	-0.04659
15	0.06069	0.00806	0.10483	-0.03739	-0.06337
16	0.01409	-0.06283	0.01409	0.06171	0.01409
17	0.12647	0.06814	0.02647	0.07192	0.02647
18	0.01314	-0.02686	0.01314	0.01314	-0.02532
19	-0.04392	0.00153	0.00153	0.00153	0.00153
20	-0.01255	0.02912	-0.01255	-0.05603	-0.05255

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Automotive and Allies Products

Hari ke	GDYR	UNTR	ASII	GJTL	PRAS	INDS	BRAM
-20	0.05040	0.11195	-0.02574	0.06101	0.15040	0.13248	0.44271
-19	0.00757	0.07209	-0.01256	-0.02100	0.09453	0.09090	0.19424
-18	0.05281	-0.00491	-0.01536	0.00519	0.12519	0.00519	-0.02852
-17	0.02314	-0.01205	-0.00203	0.00496	-0.03075	0.08188	-0.06481
-16	-0.17783	-0.01946	0.00452	0.01860	-0.01844	0.01860	-0.23140
-15	-0.08083	-0.03447	-0.01258	-0.02854	-0.04664	-0.02686	0.09695
-14	0.01845	-0.01232	0.01845	0.01845	0.01845	0.01845	0.00282
-13	-0.01307	0.01074	0.00932	-0.01307	-0.01307	-0.01307	0.00280
-12	0.02270	0.01882	-0.00650	-0.00855	0.02270	0.02270	0.02270
-11	-0.00168	0.02167	0.00584	-0.00168	-0.00168	-0.00168	-0.09543
-10	-0.02354	0.01829	0.08094	0.00872	-0.02354	-0.02354	-0.05802
-9	-0.00145	-0.01970	-0.02848	-0.03270	-0.00145	-0.00145	0.03426
-8	-0.02519	-0.00289	-0.00436	0.03933	-0.02519	-0.02519	0.04378
-7	-0.01777	0.00041	-0.01097	-0.01777	-0.01777	-0.10868	-0.00164
-6	0.00438	-0.00276	-0.02265	0.00438	0.00438	0.03771	0.00438
-5	0.00108	-0.00611	0.00108	0.03138	0.00108	-0.06344	0.00108
-4	-0.01703	-0.02065	0.02464	-0.01703	-0.01703	-0.01703	-0.12814
-3	-0.00362	-0.01089	-0.01695	0.05520	-0.00362	-0.00362	0.01424
-2	0.00518	0.00152	0.01869	0.00518	0.00518	0.00518	-0.01236
-1	-0.02829	-0.01358	-0.02162	0.02727	-0.02829	-0.02829	-0.02829
0	-0.00615	-0.02427	-0.01940	-0.03247	-0.33948	-0.00615	-0.00615
1	0.00901	0.01270	-0.01112	-0.01802	0.38401	0.00901	0.00901
2	0.01189	0.01189	0.02559	0.01189	-0.16993	0.01189	0.01189
3	0.05117	0.01073	-0.01133	-0.01133	-0.01133	-0.01133	-0.01133
4	-0.00500	0.00957	0.01702	0.01102	-0.01676	-0.01676	0.05467
5	-0.01797	-0.02420	-0.01288	-0.00634	-0.00634	-0.00634	-0.07301
6	0.03938	-0.00041	-0.02084	0.01935	-0.00768	-0.00768	-0.00768
7	-0.02289	-0.01206	-0.02956	0.02974	0.08822	-0.02289	-0.00503
8	-0.03883	0.00254	0.00611	0.01889	0.05611	0.00611	-0.04652
9	0.00345	0.00345	0.00345	0.00345	0.00345	0.00345	0.15160
10	0.17345	-0.01377	0.00369	-0.00302	-0.24117	-0.00302	-0.03528
11	-0.03442	-0.00906	-0.01442	-0.03442	-0.03442	-0.03442	-0.05109
12	0.03161	0.01041	0.00547	0.00597	0.03161	0.03161	0.09941
13	-0.01539	-0.00456	-0.00868	0.01093	0.04711	-0.01539	-0.07888
14	-0.01087	0.06056	0.07580	0.01477	0.28325	-0.01087	-0.04477
15	0.00839	0.01506	-0.04682	0.00839	0.00839	0.00839	0.00839
16	-0.00210	-0.04184	0.01089	0.04790	-0.18392	-0.00210	-0.03719
17	0.00104	-0.00241	-0.01819	-0.02277	0.11215	-0.06793	0.00104
18	-0.01822	-0.02168	0.00139	-0.01822	-0.01822	-0.01822	-0.01822
19	0.02526	-0.00252	-0.01961	0.02526	0.02526	0.02526	0.00708
20	0.04334	0.01477	-0.00364	-0.02983	-0.00666	0.04334	-0.21592

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

NIPS	INTA	ADMG	IMAS	HEXA	SMSM	AUTO
0.12540	0.03886	0.03744	0.00040	-0.01655	-0.04404	-0.03331
0.26154	0.10016	0.00757	0.00757	-0.04415	0.05408	0.00757
0.15709	-0.01176	0.00519	0.00519	0.00519	0.00519	-0.02969
-0.11592	-0.01228	-0.03075	-0.02004	0.00496	0.00496	0.00496
-0.09390	-0.01649	0.01860	0.03142	-0.03595	0.01860	-0.01754
0.01620	-0.02427	-0.00676	-0.05833	0.10720	-0.01416	-0.01972
0.07559	0.03768	-0.02001	0.01845	-0.00834	-0.09783	0.04477
0.01396	0.00580	-0.01307	-0.01307	0.03280	0.17114	0.03821
0.02270	-0.01434	-0.01730	0.02270	0.00516	-0.02174	0.02270
-0.02800	-0.00168	0.03999	-0.00168	0.00725	0.02158	-0.01388
-0.01003	0.07261	0.01646	-0.02354	0.00301	0.02191	0.07523
-0.04145	-0.00145	-0.00145	-0.00145	-0.03593	-0.02319	-0.08010
0.09981	0.08007	0.01327	-0.02519	0.00160	-0.00297	0.02359
-0.03012	0.17271	-0.05481	-0.01777	-0.00907	-0.03951	-0.00614
-0.04562	-0.03562	0.00438	0.00438	-0.04734	0.00438	-0.04160
-0.02524	0.00108	0.00108	0.00108	0.01926	-0.02114	0.01313
-0.04406	-0.03092	-0.01703	-0.01703	-0.01703	-0.01703	-0.00513
-0.03140	-0.03179	0.07330	-0.00362	-0.00362	0.01911	-0.01538
0.03375	0.01967	0.00518	0.00518	0.01411	-0.01704	0.00518
-0.05607	-0.02829	0.00742	-0.02829	-0.03714	-0.02829	-0.02829
0.02242	-0.00615	-0.04063	-0.00615	0.02064	-0.00615	-0.01805
-0.04655	-0.01956	-0.02670	0.00901	-0.03447	-0.01372	0.02106
0.01189	-0.00282	-0.02515	0.01189	0.00280	0.01189	-0.00001
-0.01133	0.03345	-0.01133	-0.01133	-0.01133	-0.01133	-0.01133
0.04206	-0.01676	0.02170	-0.01676	-0.01676	0.02975	0.00734
-0.00634	-0.02063	0.03070	-0.00634	0.00283	-0.02856	0.00542
-0.00768	-0.02217	-0.04339	-0.00768	-0.02586	0.01505	-0.01931
-0.02289	-0.02289	0.01415	-0.02289	-0.02289	-0.02289	0.00064
-0.04945	-0.03801	0.00611	-0.10500	0.00611	-0.01611	0.00611
-0.02596	0.00345	0.00345	0.00345	0.01271	0.02618	0.00345
0.11819	-0.01840	-0.00302	-0.06552	0.00615	-0.00302	-0.01451
-0.16956	-0.00317	-0.03442	0.33225	-0.01624	-0.01220	0.26791
0.03161	0.03161	-0.00410	0.03161	-0.00410	-0.01187	-0.05768
0.00024	-0.00024	-0.01539	-0.01539	-0.02465	0.05279	0.08265
0.00451	0.03391	0.02617	-0.01087	0.03586	0.01041	0.03377
0.06900	0.03696	-0.02732	0.00839	0.06196	0.05006	-0.03435
-0.00210	0.01179	0.07197	0.07107	-0.01905	0.01790	-0.01103
0.00104	-0.05375	-0.03344	-0.08987	-0.03344	-0.05778	-0.02599
-0.01822	-0.01822	-0.01822	-0.05572	-0.03608	-0.01822	-0.01822
-0.08903	0.01077	0.02526	0.02526	-0.02929	-0.01641	0.00674
0.04334	-0.07431	-0.02809	-0.12549	0.04334	-0.00014	-0.02270

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Plastic and Glass Products

Hari ke	BRNA	TRST	IGAR	AKPI	SIMA	LMPI	AMFG
-20	-0.02519	-0.02519	-0.02519	-0.05151	-0.02519	0.02744	0.02243
-19	0.00146	0.04284	-0.12888	-0.01777	-0.05225	-0.06777	0.00496
-18	-0.01449	-0.02419	0.00438	-0.07670	0.00438	-0.04825	-0.01784
-17	-0.01815	0.00108	0.00108	0.00108	0.00108	0.00108	-0.02165
-16	0.04179	-0.04644	0.10797	-0.01703	-0.01703	-0.07259	-0.01703
-15	-0.04066	-0.00362	-0.11473	-0.00362	-0.00362	0.05520	0.06615
-14	-0.01405	0.00518	0.13018	0.00518	0.04089	0.00518	-0.03830
-13	-0.00868	0.06262	-0.13940	-0.02829	0.00619	0.02727	-0.00556
-12	-0.04461	-0.03393	0.11885	-0.00615	-0.03948	-0.00615	-0.00615
-11	0.00901	0.00901	0.12012	-0.04981	0.04349	-0.04362	0.00901
-10	0.03189	-0.04525	-0.18811	0.07439	-0.02144	0.06745	-0.01033
-9	-0.01133	0.01897	0.23867	-0.01133	-0.01133	-0.01133	0.01140
-8	-0.01676	0.01265	-0.01676	-0.01676	-0.01676	-0.06939	0.00546
-7	0.01327	-0.03491	-0.00634	-0.00634	-0.00634	0.04922	0.01540
-6	0.01155	-0.00768	0.09232	-0.00768	0.06129	-0.06031	-0.02896
-5	-0.00402	0.03593	0.06802	-0.02289	0.10614	0.03267	0.02059
-4	0.02463	-0.04945	0.00611	0.00611	-0.05103	-0.04652	0.00611
-3	0.00345	0.03286	0.00345	-0.02596	-0.02685	0.00345	0.02428
-2	-0.02120	-0.03159	-0.00302	-0.00302	-0.00302	0.05254	-0.06424
-1	0.00262	-0.00501	-0.03442	-0.09503	-0.06567	-0.03442	-0.03442
0	-0.00410	0.00304	-0.05172	0.03161	-0.00065	-0.02102	0.00987
1	0.00313	-0.04480	0.07552	-0.04765	-0.01539	0.09572	0.05128
2	-0.01087	0.04974	-0.01087	0.05580	-0.01087	0.18913	-0.05254
3	-0.00979	-0.02018	-0.07494	0.00839	0.07506	-0.03328	-0.01335
4	-0.00219	-0.03151	-0.00210	-0.00210	0.02915	-0.00210	0.02012
5	0.00104	0.00104	0.00104	0.00104	-0.02926	0.04452	-0.02070
6	-0.01822	0.01208	-0.01822	-0.01822	-0.08072	-0.01822	-0.01822
7	0.02526	-0.03356	0.02526	0.02526	0.02526	0.02526	0.02526
8	0.00630	0.01209	0.13848	0.04334	0.04334	-0.03999	-0.00110
9	0.03611	0.04294	0.08953	-0.02158	0.01175	0.02387	-0.02158
10	-0.01003	-0.02215	0.00815	0.00815	-0.02411	0.00815	0.03141
11	0.01199	-0.01926	0.01199	0.01199	-0.02134	0.01199	0.01199
12	0.01045	0.01045	-0.08955	0.01045	0.01045	-0.03303	-0.01228
13	-0.00856	0.00996	0.12107	0.00996	-0.02452	0.05541	0.00996
14	-0.00197	-0.00197	-0.10197	-0.00197	-0.00197	-0.04545	-0.02523
15	-0.00339	-0.01678	0.01548	0.01548	0.01548	0.01548	0.03929
16	-0.04114	-0.03601	0.10843	-0.00268	-0.00268	-0.00268	-0.02594
17	0.03067	-0.00381	0.03067	0.03067	-0.00504	0.03067	0.00686
18	0.02153	0.02153	-0.07847	0.02153	-0.05254	0.02153	0.02153
19	-0.05778	0.01793	-0.01778	-0.01778	0.02222	-0.01778	-0.01778
20	0.00799	-0.03368	0.07743	-0.03368	0.00478	-0.03368	-0.05807

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Chemical and allied Products

Hari ke	UNIC	SORI	BUDI	LTLS
-20	0.01872	0.01872	-0.01576	-0.01576
-19	0.00860	-0.05022	0.00860	0.00860
-18	-0.01405	-0.01405	-0.01405	0.02166
-17	0.01919	-0.04331	-0.01652	-0.01529
-16	0.03351	0.03351	-0.00353	0.03351
-15	-0.20884	-0.00371	-0.08063	-0.07514
-14	-0.03310	-0.09977	0.09190	0.04382
-13	-0.00916	0.00697	-0.06710	-0.02874
-12	-0.01296	0.12990	0.02704	-0.01296
-11	-0.02654	0.03596	-0.02654	-0.02654
-10	0.03038	-0.13645	0.01966	-0.01880
-9	-0.01681	0.01444	-0.02260	-0.02260
-8	-0.02944	0.05949	0.00282	0.00282
-7	-0.00162	-0.06412	0.03684	-0.00162
-6	-0.00679	0.05988	-0.04383	0.03167
-5	0.01011	-0.17739	0.01011	-0.02693
-4	0.01011	0.08703	-0.02835	0.04857
-3	-0.01365	0.05778	0.02635	-0.01365
-2	0.00146	0.00146	0.03992	0.00146
-1	0.00774	-0.05893	-0.02930	0.00774
0	-0.16480	-0.00647	-0.00647	-0.04351
1	-0.05547	-0.00597	-0.00597	-0.00597
2	-0.00501	-0.00501	-0.00501	-0.04347
3	0.01420	0.08563	0.01420	0.05420
4	0.02121	0.02121	-0.01725	-0.01725
5	0.01177	-0.12156	0.01177	-0.02823
6	-0.08468	-0.16561	0.02824	0.07157
7	-0.00914	0.09301	0.00210	0.00210
8	0.03387	-0.00022	-0.00022	-0.03868
9	0.06373	0.00878	-0.02968	0.04878
10	-0.04233	-0.00066	-0.00066	-0.00066
11	-0.02876	0.18139	0.01472	-0.02374
12	0.04944	-0.09342	-0.03056	0.00944
13	0.00190	0.00190	0.00190	0.00190
14	0.12871	0.00371	0.04719	-0.03796
15	-0.00018	-0.00018	-0.04185	0.04330
16	-0.11957	-0.00846	-0.00846	-0.05013
17	0.02224	0.02224	-0.02124	0.02224
18	0.04712	-0.09303	-0.05515	-0.05318
19	0.00469	-0.08622	0.00469	0.05014
20	-0.00981	0.09019	0.03781	-0.05329

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Food and Beverages

Hari ke	MLBI	SHDA	AQUA	ULTJ	MYOR	SUBA	SKLT
-20	0.02039	-0.00991	-0.00991	-0.00991	-0.00991	0.07117	-0.00991
-19	-0.11423	0.00342	0.00342	0.02723	-0.00834	-0.04658	0.00342
-18	-0.00459	-0.00459	-0.00459	0.08843	-0.00459	0.04804	-0.00459
-17	-0.01326	-0.01326	-0.01326	-0.03454	-0.00136	0.01174	-0.01326
-16	-0.01389	-0.01389	-0.01389	0.00785	-0.01389	-0.06267	0.03055
-15	-0.01198	-0.01198	-0.01198	-0.01198	-0.00022	0.03930	0.05185
-14	0.01081	0.01081	0.01081	-0.03174	-0.00082	0.01081	0.06081
-13	-0.01304	-0.01304	-0.01304	-0.03526	0.03402	-0.01304	-0.01304
-12	0.00774	0.00774	0.00774	0.00774	-0.00350	0.00774	0.00774
-11	-0.03818	-0.00485	-0.00485	-0.00485	0.10879	-0.02924	-0.00485
-10	0.01644	0.01644	0.01644	0.06189	0.05726	0.01644	0.01644
-9	0.00415	0.00415	0.00415	0.00415	0.03356	0.00415	0.00415
-8	-0.00998	-0.00998	-0.00998	-0.03172	-0.00998	-0.00998	-0.00998
-7	-0.01223	-0.01223	-0.01223	-0.01223	0.17825	-0.01223	-0.01223
-6	0.00182	0.00182	0.00182	0.00182	0.08182	-0.04818	0.00182
-5	-0.01454	-0.01454	-0.01454	-0.01454	-0.12565	0.03809	0.03308
-4	-0.00428	-0.00428	-0.00428	0.04016	-0.00428	-0.00428	-0.00428
-3	-0.00153	-0.00153	-0.00153	-0.02281	0.04014	-0.00153	-0.00153
-2	0.00684	0.00684	0.00684	0.00684	0.00684	0.00684	0.00684
-1	-0.12797	0.00996	0.00996	0.00996	-0.03004	0.00996	0.00996
0	0.36384	0.00384	0.00384	-0.01790	0.00384	0.00384	0.00384
1	-0.00920	0.01353	-0.00920	0.01302	-0.00920	-0.00920	-0.00920
2	0.00387	0.00387	0.00387	0.00387	0.08720	0.00387	0.00387
3	-0.00550	-0.00550	-0.00550	-0.02724	-0.00550	-0.00550	-0.00550
4	-0.00356	-0.00356	-0.00356	-0.00356	-0.08048	-0.00356	-0.00356
5	-0.00530	-0.00530	-0.00530	-0.02752	-0.04697	-0.00530	-0.00530
6	-0.00443	-0.00443	-0.00443	-0.00443	-0.04791	-0.00443	-0.00443
7	0.00880	0.00880	0.00880	0.00880	0.03665	0.00880	0.00880
8	0.02393	0.02393	0.02393	0.02393	0.02393	0.02393	0.02393
9	0.01494	0.01494	0.01494	0.01494	0.01494	-0.01006	0.01494
10	0.01267	-0.01267	-0.01267	0.03278	-0.01267	-0.03831	-0.01267
11	0.00295	0.00295	0.00295	0.00295	0.05057	0.00295	0.00295
12	-0.01071	-0.01071	-0.01071	-0.03245	-0.01071	-0.01071	-0.01071
13	0.01211	0.01211	0.01211	0.01211	0.01211	-0.01421	0.01211
14	-0.00055	-0.00055	-0.00055	0.02167	-0.00055	-0.00055	-0.00055
15	0.00934	0.00934	0.00934	-0.01240	0.00934	0.00934	0.00934
16	-0.00056	-0.00056	-0.00056	0.02166	-0.00056	-0.00056	-0.00056
17	-0.00293	-0.00293	-0.00293	0.01881	-0.00293	-0.02996	-0.00293
18	0.01469	0.01469	0.01469	-0.00659	0.01469	0.04247	0.01469
19	-0.33933	0.01067	0.01067	0.01067	-0.03478	-0.04338	0.01067
20	-0.00985	-0.00985	-0.00985	0.03363	-0.00985	0.01872	-0.00985

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

ADES	PSDN	DAVO	CEKA	SIPD
0.04891	-0.03848	-0.00991	-0.00991	-0.00991
0.03120	0.00342	0.00342	0.00342	0.00342
0.00892	-0.00459	-0.00459	0.03651	0.03541
0.01341	-0.01326	-0.01326	-0.02642	-0.05172
0.11598	0.16258	-0.01389	0.01278	-0.01389
-0.03497	-0.11198	-0.01198	-0.01198	-0.01198
0.01081	0.09414	0.01081	-0.00218	0.01081
0.01049	0.01260	-0.01304	0.00012	-0.01304
0.05372	0.00774	0.00774	0.00774	0.00774
0.08306	-0.02985	-0.00485	-0.00485	-0.00485
0.10735	0.01644	0.01644	0.00345	-0.02356
0.04119	-0.04713	0.00415	0.00415	-0.03752
-0.11712	-0.00998	-0.00998	0.01634	-0.00998
-0.00223	-0.01223	-0.01223	-0.02505	-0.01223
0.05132	0.00182	0.00182	0.00182	0.00182
-0.05228	-0.04157	-0.01454	-0.01454	-0.01454
-0.04350	-0.00428	-0.00428	0.02169	-0.04776
-0.02194	-0.00153	-0.00153	-0.01419	-0.04698
-0.03483	0.00684	0.00684	-0.00598	-0.04078
-0.02265	0.00996	0.00996	-0.00303	0.20996
-0.00740	0.00384	0.00384	0.00384	-0.03783
0.33171	-0.00920	-0.00920	0.00396	-0.00920
0.00387	0.00387	0.00387	0.04283	-0.03961
-0.15804	-0.06106	-0.00550	-0.01800	-0.00550
-0.00356	-0.00356	-0.00356	-0.00356	-0.00356
0.00470	0.11235	-0.00530	-0.00530	-0.00530
-0.01433	-0.00443	-0.00443	-0.01709	-0.00443
0.01880	0.00880	0.00880	-0.00402	-0.03665
-0.00577	-0.05502	0.02393	0.03692	-0.02369
-0.01567	0.01494	0.01494	-0.02352	0.01494
-0.02320	-0.01267	-0.01267	-0.02600	-0.06267
-0.00769	0.00295	0.00295	0.00295	0.00295
-0.03222	-0.01071	-0.01071	0.02983	0.01071
0.06706	0.01211	0.01211	-0.01386	-0.04052
-0.06055	-0.00055	-0.00055	-0.01388	0.05501
0.00934	-0.07637	0.00934	-0.01769	0.01329
-0.02139	-0.00056	-0.00056	-0.01445	-0.00056
-0.02421	-0.00293	-0.00293	-0.03110	0.05263
-0.00705	0.01469	0.01469	-0.08676	0.01469
-0.05600	-0.11433	0.01067	-0.02159	0.01067
-0.02175	-0.00985	-0.00985	0.00682	-0.16774

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Apparel and Other Textile Products

Hari ke	BATA	MYTX	GRIV	INDR	PBRX	MYRX	ESTI
-20	0.02702	-0.01115	-0.10206	-0.01115	-0.01115	-0.01115	0.01211
-19	-0.00504	-0.00136	-0.00136	0.03478	-0.00136	-0.00136	-0.02409
-18	-0.02172	-0.04327	0.02459	-0.03704	-0.02541	0.05151	0.02110
-17	-0.00973	-0.00973	-0.00973	0.00203	-0.00973	-0.00973	-0.00973
-16	0.00688	0.00688	0.00688	-0.00475	0.00688	-0.06455	0.00688
-15	0.00231	0.09322	0.00231	-0.00945	0.00231	0.00231	-0.01991
-14	0.00827	0.00827	0.00827	0.02017	0.00827	0.00827	0.03100
-13	-0.00359	-0.00359	-0.05121	-0.02712	-0.00359	-0.00359	-0.00359
-12	0.00561	0.00561	0.00561	0.01766	-0.35153	0.00561	0.00561
-11	-0.00704	-0.00704	-0.00704	0.14772	-0.00704	-0.00704	0.01518
-10	-0.01443	0.05224	0.08557	0.03712	-0.01443	0.13942	0.00731
-9	-0.00126	-0.11064	-0.04671	0.02815	-0.00126	-0.00126	-0.02254
-8	-0.00025	0.03484	-0.00025	-0.00025	0.22197	-0.06692	-0.00025
-7	-0.00951	-0.00951	-0.05713	0.03811	0.26322	-0.00951	-0.00951
-6	-0.00181	0.00187	0.00187	-0.04358	0.00187	0.07330	-0.04161
-5	-0.00266	-0.00266	-0.00266	0.04496	-0.00266	-0.00266	-0.00266
-4	-0.02112	-0.00786	0.02519	0.02064	-0.02481	-0.09148	-0.07026
-3	-0.00683	-0.04016	-0.05445	0.03665	-0.00683	-0.00683	0.01698
-2	-0.03461	0.01711	0.06539	0.04872	-0.03461	0.03682	0.03516
-1	0.00109	-0.02265	0.03919	-0.08318	-0.00626	-0.07293	-0.00626
0	0.04399	0.04082	0.00749	0.04916	0.00749	0.00749	0.00749
1	0.01951	-0.04149	-0.06393	-0.05697	0.02303	0.02303	0.00129
2	0.00014	0.13807	0.00014	0.00014	-0.28557	0.00014	0.00014
3	-0.00288	-0.00288	0.04474	0.04060	-0.00288	-0.07431	0.01934
4	-0.00091	-0.00091	-0.00091	-0.04258	-0.00091	-0.00091	-0.04439
5	-0.04807	-0.09304	-0.04758	0.04135	-0.00213	0.07479	-0.00213
6	-0.02162	-0.01421	-0.01421	-0.01421	-0.01421	-0.08564	0.00852
7	-0.03108	-0.04775	-0.03108	-0.03108	-0.03108	-0.03108	-0.00886
8	-0.00008	0.05077	-0.00008	-0.00008	-0.00008	-0.00008	-0.00008
9	0.03814	0.03309	0.04845	0.00083	0.00083	0.00083	0.08779
10	-0.00198	-0.00198	-0.04743	-0.00198	-0.00198	-0.07890	0.03802
11	0.00502	0.00626	-0.00937	-0.00937	0.09063	-0.00937	-0.00986
12	-0.02738	-0.05225	0.08914	-0.00610	0.08481	0.07723	0.01277
13	0.00222	0.04500	0.02396	0.06381	-0.01952	0.05740	0.01752
14	0.05715	-0.03698	0.03499	-0.00668	-0.00668	-0.07811	-0.00668
15	0.00119	0.01015	-0.08548	0.03298	-0.00548	-0.00548	-0.02334
16	0.00421	0.03498	0.09117	0.00421	0.08754	0.08113	0.02239
17	-0.01271	-0.02102	-0.00609	-0.00609	0.07083	-0.07752	0.02962
18	0.00520	-0.02510	0.00520	0.00520	-0.03051	0.00520	0.03968
19	0.00421	0.01754	-0.02246	-0.09357	0.03606	-0.05938	0.01754
20	-0.02135	-0.05260	0.02032	0.02032	-0.02135	0.06198	-0.02135

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

SRSN	GDWU	BIMA	KARW	RICY	FMI
-0.01115	-0.01115	-0.01115	0.03885	-0.01115	0.03233
-0.00136	-0.00136	-0.00136	-0.00136	0.02428	-0.04303
-0.02541	0.11745	-0.14306	-0.02541	-0.00041	0.01807
-0.00973	-0.00973	0.04027	-0.00973	0.08783	-0.00973
0.00688	0.00688	0.00688	0.00688	-0.01534	-0.03479
0.00231	-0.12269	0.00231	0.00231	-0.08860	0.00231
0.00827	0.00827	-0.03935	0.00827	0.00827	0.00827
-0.00359	0.13927	-0.00359	-0.00359	-0.00359	-0.00359
0.00561	0.00561	0.00561	0.00561	0.00561	0.00561
-0.00704	-0.00704	-0.00704	-0.00704	0.04296	-0.00704
-0.01443	-0.01443	-0.01443	-0.01443	-0.01443	-0.01443
-0.00126	-0.00126	0.00126	-0.00126	-0.00126	0.04222
-0.00025	-0.00025	-0.00025	-0.00025	-0.00025	-0.00025
0.01906	-0.00951	-0.00951	-0.00951	-0.00951	-0.00951
-0.05369	0.00187	0.00187	0.00187	0.00187	0.00187
0.02675	-0.00266	-0.00266	-0.00266	0.02115	-0.00266
-0.02481	-0.02481	-0.02481	-0.02481	-0.04807	-0.02481
0.02174	-0.00683	-0.00683	-0.14969	-0.00683	-0.00683
-0.00683	0.09039	0.03206	0.13206	-0.01080	-0.03461
-0.03329	-0.00626	-0.00626	-0.05388	-0.00626	0.11874
0.06305	-0.10362	-0.07064	0.00749	0.00749	-0.06658
0.02303	0.02303	0.00608	0.02303	0.02303	-0.01697
-0.02618	0.00014	0.00014	0.00014	-0.04637	0.00014
-0.00288	-0.00288	-0.00288	-0.00288	0.02151	-0.00288
0.02612	-0.00091	0.01633	-0.00091	0.02290	-0.00091
-0.10739	0.24787	-0.00213	-0.00213	-0.00213	-0.00213
0.01520	-0.01421	-0.01421	-0.01421	0.03230	0.06912
-0.03108	-0.03108	-0.03108	-0.03108	-0.03108	-0.03108
-0.00008	0.09992	-0.01703	-0.00008	-0.00008	-0.00008
0.00083	-0.09008	0.01807	0.00083	0.04527	-0.03763
-0.00198	-0.00198	-0.00198	-0.00198	0.01930	-0.00198
-0.00937	-0.00937	-0.00937	-0.00937	-0.00937	-0.00937
0.02247	0.09390	-0.12474	-0.00610	-0.02693	0.03390
-0.04730	0.25321	-0.01952	-0.01952	0.00176	-0.01952
-0.00668	-0.14954	0.14717	-0.00668	0.01415	-0.00668
0.02309	-0.03881	0.11119	-0.00548	-0.00548	-0.00548
0.25421	0.00421	0.00421	0.00421	-0.03661	0.00421
0.23835	0.17573	0.06854	0.04391	0.01519	-0.00609
0.00520	-0.07172	-0.27258	-0.04242	-0.01563	0.00520
-0.07175	0.01754	0.01754	0.01754	-0.00374	0.01754
-0.00174	-0.10468	0.09827	-0.02135	0.02213	-0.02135

Data Abnormal Return Perusahaan Non Akuisitor

Tobacco Manufactures

Hari ke	BATI	HMSP
-20	-0.01667	-0.00434
-19	-0.00285	-0.03168
-18	0.00422	0.03535
-17	-0.00880	0.00340
-16	-0.00427	0.00778
-15	0.00469	-0.00126
-14	-0.00598	-0.02394
-13	0.01575	0.03827
-12	-0.04738	0.04585
-11	0.00987	-0.01246
-10	0.00486	-0.01144
-9	-0.00203	0.01454
-8	0.02259	-0.02632
-7	0.00071	-0.02215
-6	-0.01296	0.01628
-5	-0.00349	0.02549
-4	-0.00390	0.00239
-3	-0.00669	-0.00113
-2	-0.00897	0.01313
-1	-0.02586	-0.01690
0	0.00958	0.00958
1	-0.00577	-0.00577
2	-0.00396	0.01287
3	0.01612	-0.00588
4	-0.00987	0.00077
5	0.01268	-0.01364
6	-0.00360	-0.01441
7	-0.00419	-0.00965
8	0.00679	-0.01196
9	-0.02544	-0.00155
10	-0.00850	0.00243
11	0.01094	-0.00528
12	-0.00508	0.00041
13	0.00120	-0.00973
14	-0.01352	-0.00102
15	-0.01016	0.00089
16	-0.00497	-0.02136
17	0.00824	0.00191
18	-0.02938	-0.03494
19	0.06884	0.00943
20	0.04037	-0.01196

Sumber Data : Pojok BEJ UII Fakultas Ekonomi

PENGUJIAN ONE SAMPEL T-TEST UNTUK NON AKUISITOR

LAMPIRAN 4

Pengujian one Sample T-Test Untuk Non Akuisitor

T-Test (h-20)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0171798	.0754697	.0099962

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.719	56	.091	.0171798	-.0028450	.0372046

T-Test (h-19)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0156584	.1003142	.0132869

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.178	56	.244	.0156584	-.0109585	.0422754

T-Test (h-18)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0084356	.0760256	.0100698

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.838	56	.406	.0084356	-.0117367	.0286079

T-Test (h-17)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0000963	.0599116	.0079355

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.012	56	.990	.0000963	-.0158004	.0159930

T-Test (h-16)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0017542	.0632241	.0083742

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.209	56	.835	.0017542	-.0150214	.0185298

T-Test h(h-15)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0261021	.0741358	.0098195

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-2.658	56	.010	-.0261021	-.0457730	-.0064312

T-Test (h-14)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0106795	.0379285	.0050238

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	2.126	56	.038	.0106795	.0006157	.0207433

T-Test (h-13)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0036612	.0462783	.0061297

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.597	56	.553	.0036612	-.0086181	.0159405

T-Test (h-12)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0198146	.1070853	.0141838

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.397	56	.168	.0198146	-.0085990	.0482281

T-Test (h-11)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0080289	.0510398	.0067604

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.188	56	.240	.0080289	-.0055137	.0215716

T-Test (h-10)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0087825	.0578098	.0076571

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.147	56	.256	.0087825	-.0065565	.0241215

T-Test (h-9)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0084705	.0567079	.0075111

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.128	56	.264	-.0084705	-.0235172	.0065761

T-Test (h-8)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0222000	.1056998	.0140003

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.586	56	.118	.0222000	-.0058459	.0502459

T-Test (h-7)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0011060	.0560651	.0074260

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.149	56	.882	-.0011060	-.0159820	.0137701

T-Test (h-6)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0018146	.0346067	.0045838

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.396	56	.694	-.0018146	-.0109969	.0073678

T-Test (h-5)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0043825	.0479428	.0063502

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.690	56	.493	.0043825	-.0083385	.0171034

T-Test (h-4)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0173384	.0372315	.0049314

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-3.516	56	.001	-.0173384	-.0272173	-.0074596

T-Test (h-3)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0005274	.0441799	.0058518

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.090	56	.929	-.0005274	-.0122499	.0111951

T-Test (h-2)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0071540	.0341211	.0045194

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.583	56	.119	.0071540	-.0018995	.0162076

T-Test (h-1)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0114763	.0478236	.0063344

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.812	56	.075	-.0114763	-.0241656	.0012130

T-Test (h-0)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0019172	.0886258	.0117388

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.163	56	.871	.0019172	-.0215984	.0254328

T-Test (h+1)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0105070	.0738584	.0097828

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.074	56	.287	.0105070	-.0090903	.0301043

T-Test (h+2)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0045907	.0634348	.0084021

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.546	56	.587	-.0045907	-.0214222	.0122408

T-Test (h+3)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0000751	.0405546	.0053716

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.014	56	.989	-.0000751	-.0108357	.0106855

T-Test (h+4)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0095633	.0374502	.0049604

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.928	56	.059	-.0095633	-.0195002	.0003735

T-Test (h+5)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0036695	.0531533	.0070403

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.521	56	.604	-.0036695	-.0177730	.0104340

T-Test (h+6)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0123070	.0382214	.0050625

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-2.431	56	.018	-.0123070	-.0224485	-.0021655

T-Test (h+7)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0113402	.0654531	.0086695

T-Test (h+8)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0129740	.0679884	.0090053

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.441	56	.155	.0129740	-.0050657	.0310138

T-Test (h+9)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0223981	.0622158	.0082407

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	2.718	56	.009	.0223981	.0058900	.0389061

T-Test (h+10)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0057526	.0521222	.0069038

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-.833	56	.408	-.0057526	-.0195825	.0080773

T-Test (h+11)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0046898	.0705229	.0093410

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.502	56	.618	.0046898	-.0140224	.0234021

T-Test (h+12)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0023728	.0419497	.0055564

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.427	56	.671	.0023728	-.0087579	.0135036

T-Test (h+13)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0132961	.0498673	.0066051

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	2.013	56	.049	.0132961	.0000646	.0265277

T-Test (h+14)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0079884	.0585219	.0077514

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.031	56	.307	.0079884	-.0075395	.0235164

T-Test (h+15)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0034932	.0382822	.0050706

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.689	56	.494	.0034932	-.0066645	.0136508

T-Test (h+16)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0052375	.0569639	.0075451

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	.694	56	.490	.0052375	-.0098770	.0203521

T-Test (h+17)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	.0119965	.0555705	.0073605

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	1.630	56	.109	.0119965	-.0027483	.0267413

T-Test (h+18)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0153765	.0467901	.0061975

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-2.481	56	.016	-.0153765	-.0277916	-.0029614

T-Test (h+19)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.0123942	.0572603	.0075843

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-1.634	56	.108	-.0123942	-.0275874	.0027990

T-Test (h+20)**One-Sample Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR	57	-.014691	.053686	.007111

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-2.066	56	.043	-.014691	-.028936	-.000446