

ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN

(STUDI PADA *MULTINATIONAL COMPANY* YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE TAHUN 2010 – 2012)

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**LILIANA
NIM. 125030307111014**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI BISNIS INTERNASIONAL
MALANG
2016**

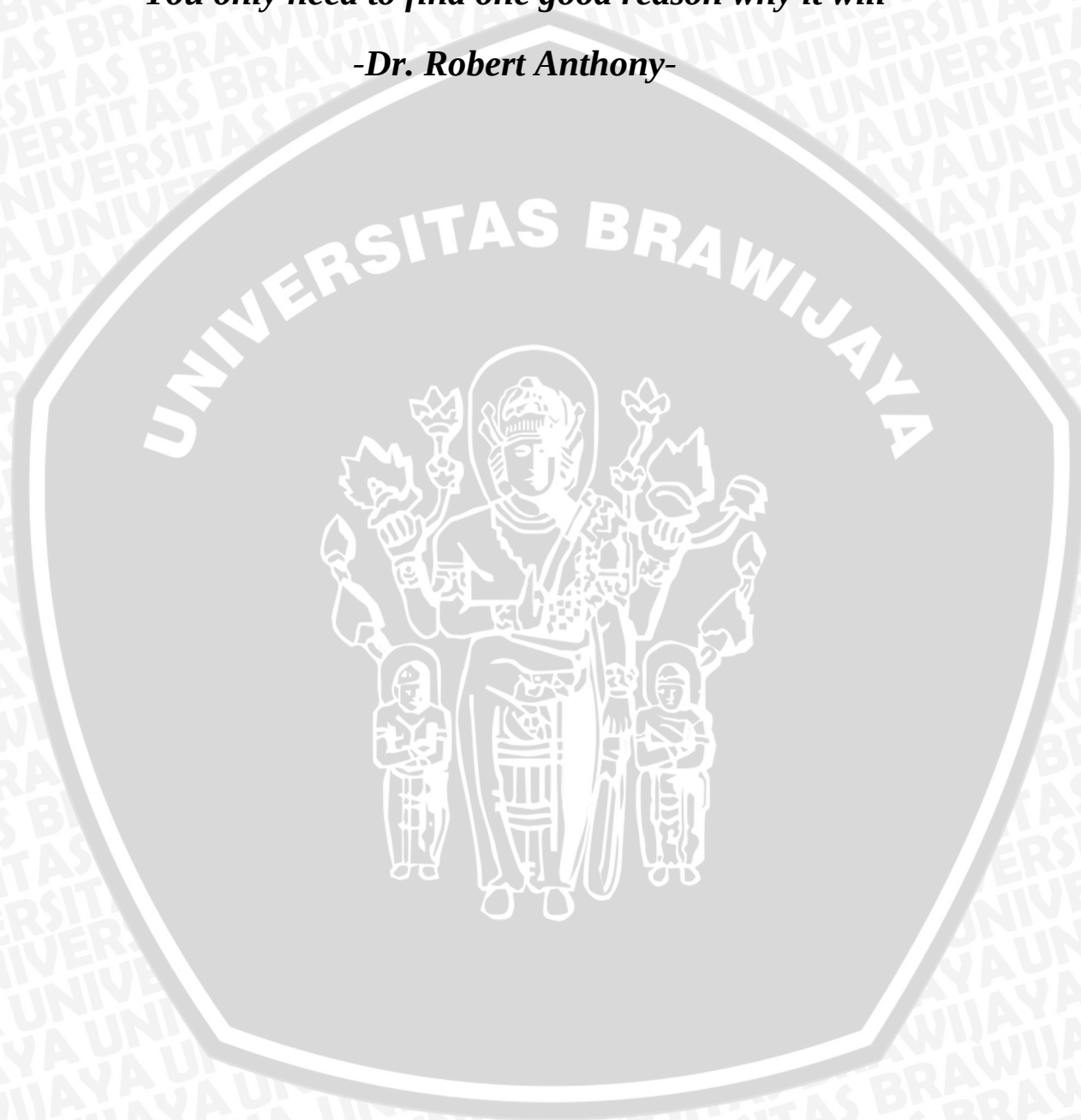
Untuk Bapak, Mama, dan Kakak-Kakakku tercinta

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



***Forget about all the reasons why something may not work.
You only need to find one good reason why it will***

-Dr. Robert Anthony-



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume
Perdagangan (Studi Pada *Multinational Company* yang Terdaftar
di BEI Periode Tahun 2010-2012)

Disusun oleh : Liliana

NIM : 125030307111014

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

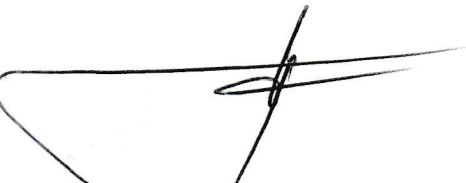
Konsentrasi/Minat : Bisnis Internasional

Malang, Mei 2016

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota



Prof. Dr. Suhadak, M.Ec.
NIP. 19540801 198103 1 005



Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 19570909 198303 1 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 29 Juni 2016

Jam : 08.00 – 09.30

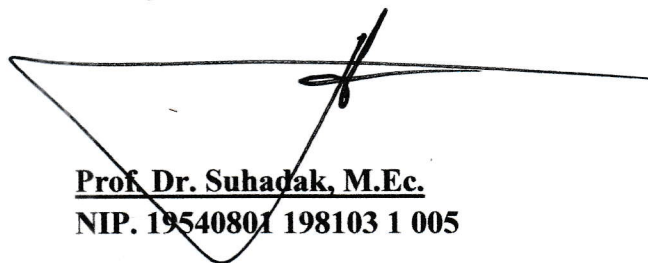
Skripsi atas nama : Liliana

Judul : Analisis Dampak Akuisisi Terhadap *Return Saham* dan
Volume Perdagangan (Studi Pada *Multinational Company*
yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)

dan dinyatakan LULUS

Majelis Penguji

Ketua



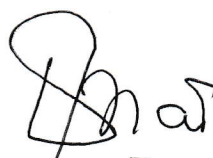
Prof. Dr. Suhadak, M.Ec.
NIP. 19540801 198103 1 005

Anggota



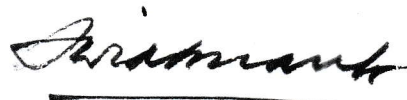
Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 19570909 198303 1 001

Anggota



Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si
NIP. 19550902 198202 2 001

Anggota



Drs. Dwiatmanto, M.Si
NIP. 19551102 198303 1 002

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 9 Mei 2016



Liliana
NIM 125030307111014

RINGKASAN

Liliana, 2016, **Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan (Studi Pada *Multinational Company* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)**, Suhadak, Prof, Dr, M.Ec dan Raden Rustam Hidayat, Drs, M.Si 77 Hal + xv

Penelitian ini dilakukan atas dasar peristiwa akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan *multinational* yang berada di Indonesia dan terdaftar di BEI. Peristiwa akuisisi dianggap mempengaruhi *return* saham dan volume perdagangan perusahaan dilihat dari aktivitas perdagangan saham pada saat sebelum dilakukan akuisisi dan sesudah akuisisi. Akuisisi menjadi salah satu strategi untuk memperluas jaringan usaha perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu mendapatkan imbal hasil yang lebih baik setelah melakukan akuisisi.

Penelitian ini merupakan penelitian uji hipotesis menggunakan uji non parametrik dengan objek penelitian *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif data sekunder dengan metode *event study*. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hasil akhir penelitian pada perhitungan harga saham dan volume perdagangan perusahaan didapatkan bahwa akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham dan volume perdagangan yang diterima perusahaan. Pasar kurang bereaksi positif atas pengumuman akuisisi karena informasi mengenai akuisisi dianggap tidak bernilai ekonomis bagi para pelaku pasar terutama investor.

Kata Kunci: Akuisisi, *Return* Saham, Volume Perdagangan, *Multinational Company*, Indonesia

SUMMARY

Liliana, 2016, *Analysis the Impact of Acquisition on Stock Return and Trading Volume (Study in Multinational Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2010-2012)*, Suhadak, Prof, Dr, M.Ec. and Raden Rustam Hidayat, Drs, M.Si 77 pg + xv

This research was conducted on the basis of acquisitions made by multinational companies that are in Indonesia and listed on the Stock Exchange. Acquisition event deemed to affect stock returns and trading volumes seen from the trading activity of the company at the time before the acquisition and after the acquisition. Acquisition is one of the strategy to expand the company's business network. Companies are expected to get a better yield after acquisition.

This research is testing the hypothesis using non-parametric test, with the objects are multinational companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The approach used is a quantitative approach secondary data with event study method. Sample selection is done by purposive sampling method. The final results in the calculation of the stock price and trading volume of the company found that the acquisition made by the company do not affect stock returns and trading volume received by the company. The market do not reacted positively to the announcement about the acquisition because the information on the acquisition is not considered economically viable for traders, especially investors.

Keywords: Acquisition, Stock Returns, Trading Volume Activity, Multinational Company, Indonesia

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan akripsi yang berjudul “**Analisis Dampak Akuisisi Terhadap *Return Saham dan Volume Perdagangan (Studi Pada *Multinational Company* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)***”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis (S.AB) pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS, selaku dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieg, MBA, selaku Ketua Minat Khusus Bisnis Internasional Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang

4. Bapak Prof. Dr. Suhadak, M.Ec selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan semangat, bimbingan dan arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Bapak Drs. Raden Rustam Hidayat, M.Si selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan semangat, bimbingan dan arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Bapak Brillyanes Sanawiri, S.AB., MBA selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing penulis selama menjalankan masa studi di Program Studi Bisnis Internasional Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
7. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Bisnis Internasional yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama proses perkuliahan.
8. Bapak dan Mama yang tidak pernah lelah memberikan cinta kasih, semangat, dan dorongan, juga kepada kakak-kakak penulis Dhini Rossalina Agusta, Raditio Rahar dan Dahyang Ika Leni Wijayani terima kasih untuk doa, dukungan dan bantuan yang terus-menerus diberikan.
9. Markantia Nurul Yualiza terima kasih untuk setiap doa, dukungan, semangat, perhatian, nasihat dan persahabatan yang luar biasa.

10. Joshua B.H Lumban Batu terima kasih untuk doa, cinta kasih, dukungan, perhatian, nasihat, kesabaran dan segala bantuan yang diberikan.

11. Teman-teman satu atap selama di Malang terima kasih telah menjadi keluarga bagi penulis dan untuk setiap cerita yang dibagi, doa serta dukungan yang diberikan.

12. Sahabat Bisnis Internasional 2012 terima kasih untuk pengalaman tak terbatas, doa, dukungan, bantuan, kerjasama dan persahabatan selama berada di bangku kuliah yang diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian di masa depan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, April 2016

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN PERSEMBAHAN	i
MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Kontribusi Penelitian.....	5
E. Sistematika Penulisan.....	6
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	 9
A. Penelitian Terdahulu	9
B. Bisnis Internasional.....	17
1. Definisi Bisnis Internasional	17
2. Alasan Melakukan Perdagangan Internasional	17
C. Akuisisi.....	19
1. Definisi Akuisisi	19
2. Akuisisi Sebagai Salah Satu Strategi Bisnis	19
3. Resiko Akuisisi	20
4. Langkah-Langkah Akuisisi	20
5. Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Akuisisi	22
D. Pasar Modal.....	24
1. Fungsi Pasar Modal.....	25
2. Manfaat Pasar Modal	25
E. Efisiensi Pasar	26
1. Definisi Pasar Efisiensi	26
2. Jenis-Jenis Hipotesis Pasar Efisiensi	27
F. <i>Return</i> Saham.....	28
1. Definisi <i>Return</i> Saham	28
2. Abnormal <i>Return</i> Saham.....	29
G. Volume Perdagangan Saham	31

H. Kerangka Pemikiran Penelitian.....	32
I. Hipotesis	32
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Lokasi Penelitian	34
C. Populasi dan Sampel	35
D. Teknik Pengumpulan Data.....	38
E. Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran	38
F. Teknik Analisis Data	40
1. Statistik Deskriptif.....	40
2. Uji Normalitas Data.....	41
G. Pengujian Hipotesis.....	41
1. Uji Paired Sample t-Test	41
2. Uji Wilcoxon Signed Ranks Test	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	45
A. Gambaran Umum Perusahaan.....	45
1. PT Astra International Tbk (ASII)	45
2. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	46
3. PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG)	47
4. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR).....	49
5. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	50
B. Penyajian Data	52
1. Statistik Deskriptif.....	52
2. Uji Normalitas	54
C. Analisis dan Interpretasi Data	59
1. Perhitungan <i>Return Saham</i> Ditunjukkan Dengan <i>Abnormal Return</i>	59
2. Perhitungan Volume Perdagangan	69
D. Hasil Pengujian Hipotesis	71
1. Pengujian Hipotesis 1	71
2. Pengujian Hipotesis 2	73
BAB V PENUTUP.....	76
A. Kesimpulan	76
B. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA.....	78
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Halaman
1	Hasil Penelitian Terdahulu	13
2	Proses M&A <i>Watson Wyatt Deal Flow Model</i>	22
3	Populasi penelitian	35
4	Perusahaan Akuisitor, Terakuisisi dan Tanggal Akuisisi	37
5	Hasil Analisis Statistik ASTRA.....	52
6	Hasil Analisis Statistik UNILEVER.....	52
7	Hasil Analisis Statistik ENERGI MEGA PERSADA	52
8	Hasil Analisis Statistik SEMEN INDONESIA.....	53
9	Hasil Analisis Statistik KALBE FARMA	53
10	Hasil Analisis Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi	53
11	Hasil Analisis Rata-Rata (<i>Mean</i>) <i>Abnormal Return</i> Seluruh Perusahaan	54
12	Hasil Analisis Rata-Rata (<i>Mean</i>) <i>Volume Perdagangan</i> Seluruh Perusahaan	54
13	Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test Abnormal Return</i>	56
14	Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test Volume Perdagangan</i>	57
15	<i>Return</i> Aktual (R_{it}) Saham ASII Sebelum Akuisisi	61
16	<i>Return</i> Aktual (R_{it}) Saham ASII Sesudah Akuisisi.....	62
17	<i>Return</i> Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sebelum Akuisisi	64
18	<i>Return</i> Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sesudah Akuisisi	65
19	<i>Abnormal Return</i> ASII Sebelum Akuisisi.....	67
20	<i>Abnormal Return</i> ASII Sesudah Akuisisi	68
21	<i>Volume Perdagangan</i> ASII Sebelum Akuisisi.....	69
22	<i>Volume Perdagangan</i> ASII Sesudah Akuisisi	70
23	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi	72
24	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test Signifikansi</i> <i>Abnormal Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi	72
25	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test Volume Perdagangan</i>	73
26	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test Signifikansi</i> <i>Volume Perdagangan Saham</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi	74

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
1	Kerangka Pemikiran	32
2	Model Hipotesis	33
3	Grafik <i>Normal Q-Q Plots Abnormal Return</i> Sebelum Akuisisi	56
4	Grafik <i>Normal Q-Q Plots Abnormal Return</i> Sesudah Akuisisi	57
5	Grafik <i>Normal Q-Q Plots Volume Perdagangan</i> Sebelum Akuisisi	58
6	Grafik <i>Normal Q-Q Plots Volume Perdagangan</i> Sesudah Akuisisi	58



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran	Halaman
1	Tabel Proses M&A <i>Watson Wyatt Deal Flow Model</i>	83
2	Kalender Tahun 2010-2011	84
3	Data Harga Saham dan Volume Perdagangan ASII	86
4	Data Harga Saham dan Volume Perdagangan UNVR.....	88
5	Data Harga Saham dan Volume Perdagangan ENRG	90
6	Data Harga Saham dan Volume Perdagangan KLBF.....	92
7	Data Harga Saham dan Volume Perdagangan SMGR.....	94
8	Lampiran Data IHSG	97
9	Tabel Hasil Perhitungan ASII Sebelum Akuisisi.....	102
10	Tabel Hasil Perhitungan ASII Sesudah Akuisisi	102
11	Data <i>Microsoft Excel Mean</i> ASII Sebelum dan Sesudah Akuisisi	103
12	Data <i>Microsoft Excel Mean</i> UNVR Sebelum dan Sesudah Akuisisi	103
13	Data <i>Microsoft Excel Mean</i> ENRG Sebelum dan Sesudah Akuisisi	104
14	Data <i>Microsoft Excel Mean</i> SMGR Sebelum dan Sesudah Akuisisi	104
15	Data <i>Microsoft Excel Mean</i> KLBF Sebelum dan Sesudah Akuisisi	105
16	<i>Decriptives Statistics</i>	106
17	Uji Normalitas <i>Return</i> Saham	106
18	Uji Normalitas Volume Perdagangan	106
19	Grafik <i>Normal Q-Q Plots Return</i> Saham Sebelum Akuisisi.....	107
20	Grafik <i>Normal Q-Q Plots Return</i> Saham Sesudah Akuisisi	108
21	Grafik <i>Normal Q-Q Plots</i> Volume Perdagangan Sebelum Akuisisi	109
22	Grafik <i>Normal Q-Q Plots</i> Volume Perdagangan Sesudah Akuisisi.....	110
23	Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi	111
24	Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> Volume Perdagangan Sesudah dan Sesudah Akuisisi	112
25	Perhitungan <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan UNVR.....	113
26	Perhitungan <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan ENRG	120
27	Perhitungan <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan SMGR.....	127
28	Perhitungan <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan KLBF	134

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebutuhan pada era global yang semakin beragam, mendorong masyarakat untuk memenuhi kebutuhannya bukan hanya dari pasar dalam negeri, tetapi juga dari pasar luar negeri. Ditambah dengan saat ini masyarakat semakin dimudahkan untuk melakukan transaksi lintas negara. Perdagangan lintas negara ini dilakukan karena tidak semua negara dapat memproduksi barang-barang yang diperlukan masyarakatnya. Kondisi ini dikarenakan adanya keterbatasan sumber daya alam dan sumber daya manusia yang dimiliki.

Era pasar bebas yang ditunjang dengan kemudahan untuk melakukan transaksi lintas negara membuat persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Perusahaan dituntut selalu inovatif dalam mengembangkan strategi agar dapat bertahan di pasar domestik bahkan internasional. Strategi khusus diperlukan untuk menghasilkan tindakan yang tepat dalam mengembangkan eksistensi dan kinerja perusahaan. Salah satu strategi yang dilakukan dalam upaya pengembangan ini adalah dengan melakukan ekspansi baik dalam bentuk ekspansi internal maupun ekspansi eksternal.

Ekspansi perusahaan terbagi menjadi dua jenis, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal terjadi pada saat divisi-divisi di dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Ekspansi ini dilakukan dengan memperluas kegiatan perusahaan, misalnya penambahan

kapasitas produksi pabrik, pengembangan variasi produk serta mencari pasar baru. Ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha. Penggabungan usaha (*business combination*) merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan agar lebih berkembang, terutama saat ini tantangan perusahaan tidak hanya datang dari pasar dalam negeri melainkan juga dari pasar luar negeri.

Penggabungan usaha dalam dunia ekonomi pada umumnya dilakukan dalam bentuk merger, akuisisi dan konsolidasi. Bentuk penggabungan usaha yang kerap dilakukan oleh perusahaan untuk tetap mempertahankan eksistensinya adalah dengan melakukan akuisisi. Perusahaan diharapkan dapat melanjutkan kegiatan usahanya dengan dukungan dan kerjasama perusahaan lain setelah melakukan akuisisi untuk saling bersinergi mencapai tujuan.

Aktivitas akuisisi di Indonesia sudah mulai berlangsung pada tahun 1990 seiring dengan majunya pasar modal Indonesia. Hal ini dilakukan dengan harapan untuk memperkuat struktur pasar modal dan memperoleh keringan pajak. Para pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi mulai marak membicarakan isu mengenai akuisisi. Kegiatan akuisisi yang berkembang secara signifikan di Indonesia memberikan sebuah alternatif strategi yang menarik bagi banyak perusahaan domestik maupun asing.

Pengumuman dilakukannya akuisisi merupakan informasi yang sangat penting dalam suatu industri karena kegiatan ini adalah penggabungan kekuatan dua perusahaan. Perusahaan akan melakukan transfer teknologi, informasi dan

keahlian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat memenangkan persaingan pasar melalui strategi tersebut.

Pemegang saham memiliki hak dan kepentingan atas segala keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan, dalam hal ini adalah keputusan perusahaan dalam melakukan akuisisi. Tujuan umum dilakukannya keputusan ini adalah untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham atau pemilik, dengan harapan adalah memberikan kemakmuran bagi pemegang saham yang ditunjukkan dalam *return* yang akan diterima investor menjadi lebih baik setelah dilakukannya penggabungan usaha. Diperlukan tindakan yang bersifat informatif dan ekonomis bagi investor, karena hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan sahamnya. Informasi tersebut dianggap memiliki nilai apabila menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi ini tercermin dari perubahan yang terjadi pada harga saham, *return* saham dan volume perdagangan.

Saat terjadi kenaikan *return*, maka hal ini menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan akuisisi. Reaksi pasar akan diketahui menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return*, sedangkan pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan pengakuisisi (akuisitor), sebagai pihak yang mengeluarkan dana lebih banyak untuk menjalankan strategi tersebut tentu diharapkan untuk mendapatkan imbal hasil yang seimbang.

Penelitian terdahulu yang mendasari keputusan penulis untuk memilih tema tersebut sangatlah banyak, dan dengan hasil yang didapatkan sangatlah beragam, hal tersebut dipengaruhi oleh masing-masing kondisi ekonomi saat dilakukan penelitian tersebut. Selain itu, diketahui pula bahwa *return* saham dan volume perdagangan adalah hal yang sangat fluktuatif. Penelitian tersebut menunjukkan akuisisi dapat memberikan pengaruh baik positif maupun negatif terhadap pemegang saham, bahkan dapat pula tidak berpengaruh sama sekali.

Penelitian dilakukan oleh Junaedi (2005) menunjukkan pengakuisisi memperoleh *abnormal return* negatif namun volume perdagangan positif. Samitas *et al.* (2007) dan Kymaz *et al.* (2008) hasil penelitian menunjukkan bahwa pengakuisisi memperoleh *abnormal return* negatif, sedangkan *abnormal return* perusahaan target positif dan signifikan. Didapatkan hasil yang berbeda oleh Wong *et al.* (2009) dan Indhumathi *et al.* (2011) dimana pengumuman akuisisi berdampak positif terhadap *abnormal return* perusahaan pengakuisisi. Penelitian oleh Lasmanah *et al.* (2014) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan volume perdagangan.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menganalisis dampak akuisisi terhadap *return* saham dan volume perdagangan. Dari pertimbangan tersebut, maka penelitian ini berjudul **“Analisis Dampak Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, penulisan skripsi ini diharapkan dapat menjawab pokok-pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat baik untuk pengembangan ilmu pengetahuan maupun untuk keperluan praktis, sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dan perbandingan untuk penelitian yang lebih baik di

masa yang akan datang serta menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama perkuliahan.

- b. Bagi pihak lain, menambah wawasan dan mampu memberi sumbangan pemikiran bagi dunia pendidikan, serta kepada masyarakat yang ingin mengetahui lebih lanjut dalam menganalisis kinerja perusahaan multinasional sesudah melakukan akuisisi.

2. Kontribusi Praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi kajian tentang pengaruh ekonomis atas keputusan akuisisi, terutama bagi perusahaan yang akan melakukan strategi serupa di masa yang akan datang.
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan berkenaan dengan akuisisi, sebab kegiatan-kegiatan penggabungan usaha mempunyai dampak pada perkembangan bisnis, baik yang bernilai positif maupun bernilai negatif.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk menyajikan pembahasan yang sistematis serta memudahkan pemahaman skripsi, penulis membagi skripsi ini ke dalam beberapa bab dan sub bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjabarkan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi dari adanya penelitian dan sistematika penelitian yang akan dilakukan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan berbagai teori dan pendapat para ahli yang berkaitan dengan judul yang diambil.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode dalam penelitian dan bagaimana penulis mengelola dan menganalisis data yang diperoleh. Penjelasan dimulai dari jenis penelitian, fokus penelitian, pemilihan lokasi penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel dan pengukurannya, sumber data teknik pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini diuraikan tentang bagaimana analisis data yang telah diperoleh selama penelitian berlangsung dan kemudian memaparkan hasil dari analisis tersebut. Diberikan pula jawaban secara alamiah atau permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil-hasil yang telah diuraikan pada bab sebelumnya dan saran-saran sehubungan dengan hasil penelitian dan analisis data.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Junaedi (2005)

Penelitian berjudul: “*Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 2002. Terdapat 109 unit sampel dengan rincian 51 perusahaan tergolong ke dalam perusahaan yang melakukan pengungkapan komprehensif (CDC) dan 58 perusahaan tergolong ke dalam perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan komprehensif. Metode yang digunakan adalah *event study analysis* dengan menggunakan *market adjusted model*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan pengaruh pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan secara komprehensif dan tidak komprehensif, namun perbedaan tersebut hanya tercermin dari volume perdagangan saham tetapi tidak tercermin dari *return* saham yang diperdagangkan.

2. Samitas *et al.* (2007)

Penelitiannya yang berjudul: “*Impact of Merger and Acquisition on Stock Returns of Tramp Shipping Firms*”. Terdapat 15 sampel kejadian, dimana terdiri dari 2 merger dan 13 akuisisi. Metode yang digunakan

adalah *event study analysis*, *Average Abnormal Returns* dan *Cumulative Average Abnormal Returns*. *Event study analysis* terkadang menghadapi beberapa masalah statistik, maka peneliti mengadopsi metodologi *Bootstrap* untuk mengatasi hal tersebut. Secara umum, hasil penelitian mendukung bahwa M&A memiliki dampak langsung yang positif pada nilai saham perusahaan pelayaran. Tujuh dari lima belas kejadian mendukung bahwa keputusan strategis ini berdampak positif pada harga saham perusahaan pelayaran dan meningkatkan nilai finansial.

3. Kiyamaz et al. (2008)

Penelitiannya yang berjudul: “*Short-Term Performance, Industry Effects, and Motives: Evidence from Large M&As*”. Penelitian dilakukan terhadap 100 perusahaan publik di Amerika Serikat yang melakukan merger dan akuisisi besar pada periode tahun 1989 hingga 2003. Penelitian ini menggunakan metode *event study*, khususnya menggunakan metode *market model*, serta menggunakan *t-tests* untuk mengukur signifikansi rata-rata *abnormal return*. Hasil penelitian ini adalah secara keseluruhan *abnormal return* berpengaruh negatif terhadap perusahaan pengakuisisi namun secara signifikan berpengaruh positif terhadap perusahaan target. Perusahaan target memperoleh *abnormal return* jangka pendek yang positif pada semua industri.

4. Wong et al. (2009)

Penelitiannya yang berjudul: “*The Effects of Merger and Acquisition Announcements on the Security Prices of Bidding Firms and*

Target Firms in Asia". Penelitian menggunakan metode *market model* dalam pengukuran *abnormal return* dengan data harian. Hasil penelitian menunjukkan semua perusahaan pengakuisisi secara keseluruhan menunjukkan CAAR yang positif (2,72%) dan secara statistik signifikan pada level 10%. Respon ini didapat karena investor saham menaksir terlalu tinggi pada perusahaan pengakuisisi terhadap efisiensi masa depan perusahaan target pada merger. Namun demikian, hasil CAAR dari perusahaan target menunjukkan secara statistik tidak signifikan.

5. Indhumathi et al. (2011)

Penelitiannya yang berjudul: "*Impact of Merger on Stock Return in Indian Stock Exchange with reference to BSE*". Penelitian menggunakan metode *Event Study* untuk mengukur reaksi harga saham. *Market Model* dan *Market Adjusted Model* digunakan untuk menghitung *return* harapan bagi perusahaan sampel. Hasil penelitian menunjukkan *abnormal return* selama tanggal pengumuman, ditemukan bahwa terdapat dua merger, dimana perusahaan pengakuisisi menerima *abnormal return* negatif dan perusahaan target menerima *abnormal return* positif, tiga merger dimana perusahaan pengakuisisi mendapat *abnormal return* positif dan perusahaan target menerima *abnormal return* negatif, tujuh merger baik perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target menerima *abnormal return* positif, dan satu merger yang menghasilkan *abnormal return* negatif baik pengakuisisi dan perusahaan target.

6. Lasmanah *et al.* (2014)

Penelitiannya yang berjudul: “*Abnormal Return and Stock Trading Volume Analysis on the Company Taking Stock Split at Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013*”. Metode yang digunakan adalah pendekatan *event study*. Pengamatan dilakukan untuk rata-rata *abnormal return* dan rata-rata aktivitas volume perdagangan untuk 7 hari sebelum, pada saat, dan 7 hari sesudahnya terhadap perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian menggunakan analisis model uji beda (*T-test paired two sample*) dengan level signifikan 5 %. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013.

Tabel 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Junaedi (2005)	Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan dan <i>Return Saham</i> : Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	Volume Perdagangan an dan <i>Return Saham</i>	Hasil dari penelitian ini adalah dampak pengungkapan informasi perusahaan terhadap volume perdagangan tidak memberikan pengaruh yang signifikan, nilai sebelum pengungkapan lebih besar dibandingkan sesudah pengungkapan, sedangkan terdapat perbedaan nilai dimana rata-rata <i>abnormal return</i> sesudah pengungkapan lebih tinggi dibandingkan sebelum pengungkapan.	Subjek penelitian dan lokasi penelitian	<i>Event</i> atau peristiwa yang memberikan pengaruh terhadap subjek penelitian
2	Samitas <i>et al.</i> (2007)	Impact of Merger and Acquisition on Stock Returns	<i>Return saham</i>	Hasil dari penelitian ini adalah Merger dan Akuisisi oleh perusahaan memberikan	Meneliti dampak merger dan akuisisi terhadap	Subjek penelitian dan lokasi penelitian.

Lanjutan Tabel 1

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		of Tramp Shipping Firms		dampak negatif disekitar tanggal pengumuman kejadian, dimana diikuti oleh dua dampak positif pada dua <i>event windows</i> berikutnya. Pengukuran pada perilaku <i>return</i> saham setelah M&A, didapatkan CAR yang sangat positif.	<i>abnormal return</i>	
3	Kymaz <i>et al.</i> (2008)	Short-Term Performance, Industry Effects, and Motives: Evidence from Large M&As	<i>Abnormal return</i> saham	<i>Abnormal return</i> berpengaruh negatif terhadap perusahaan pengakuisisi namun secara signifikan berpengaruh positif terhadap perusahaan target. Efek kekayaan (<i>wealth effects</i>) pada perusahaan pengakuisisi berkisar antara secara signifikan positif hingga secara signifikan negatif tergantung pada industri tersebut. Perusahaan target memperoleh <i>abnormal return</i> jangka pendek yang positif pada semua industri	Meneliti dampak Merger dan Akuisisi terhadap <i>abnormal return</i> saham.	Subjek penelitian, lokasi penelitian dan satu variabel berbeda.
4	Wong <i>et al.</i> (2009)	The Effects of Merger and	<i>Return</i> saham	Mayoritas menerima CAAR positif, dimana rata-rata	Meneliti dampak Merger dan	Periode waktu penelitian dan

Lanjutan Tabel 1

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Acquisition Announcements on the Security Prices of Bidding Firms and Target Firms in Asia		keseluruhannya adalah 2,72% dengan statistik signifikan pada level 10%. Sedangkan, CAAR perusahaan target menunjukkan statistik tidak signifikan, karena perusahaan target tidak memenuhi ekspektasi pasar.	Akuisisi terhadap <i>return</i> saham.	cakupan subjek penelitian.
5	Indhumathi <i>et al.</i> (2011)	Impact of Merger on Stock Return in Indian Stock Exchange with reference to BSE	<i>Abnormal return</i> saham	Perusahaan pengakuisisi menerima <i>abnormal return</i> negatif dan perusahaan target menerima <i>abnormal return</i> positif, tiga merger dimana perusahaan pengakuisisi mendapat <i>abnormal return</i> positif dan perusahaan target menerima <i>abnormal return</i> negatif, tujuh merger dimana baik perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target menerima <i>abnormal return</i> positif, dan satu merger yang menghasilkan <i>abnormal return</i> negatif baik pengakuisisi dan perusahaan target.	Meneliti dampak merger dan akuisisi terhadap <i>abnormal return</i> .	Waktu penelitian dan lokasi penelitian.

Lanjutan Tabel 1

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6	Lasmanah <i>et al.</i> (2014)	Abnormal Return and Stock Trading Volume Analysis on the Company Taking Stock Split at Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013	<i>Abnormal return</i> saham dan volume perdagangan an	Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukannya <i>stock split</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek	<i>abnormal return</i> dan volume perdagangan, serta lokasi penelitian Bursa Efek Indonesia.	Subjek penelitian merupakan perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> .

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2015-2016

B. Bisnis Internasional

1. Definisi Bisnis Internasional

Chandran (2012:1) berpendapat definisi Bisnis Internasional adalah sebagai berikut:

Bisnis Internasional definisikan sebagai semua transaksi yang melewati garis batas entitas yang berdaulat. Baik dilakukan oleh antar negara, antar perusahaan atau keduanya. Perusahaan Swasta melibatkan diri dalam transaksi tersebut untuk mendapatkan pendapatan, keuntungan dan kemakmuran. Transaksi ini meliputi investasi, pergerakan barang dan jasa, transfer teknologi dan manufaktur. Saat ini setiap perusahaan baik kecil maupun besar, kesatuan atau kerjasama diharapkan untuk memperluas jaringan secara internasional. Bisnis internasional memiliki aktivitas yang luas tidak hanya sekedar ekspor.

2. Alasan Melakukan Perdagangan Internasional

Seberapa pun besar ukuran sebuah perusahaan, pasti menginginkan untuk memasuki pasar internasional. Di era saat ini, banyak negara yang mendorong adanya perdagangan internasional. Tindakan tersebut diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi mereka melalui bisnis internasional yang telah menjadi bagian tidak terpisahkan dari kebijakan ekonomi mereka.

Chandran (2012:5) membagi alasan dilakukannya bisnis internasional melalui dua pandangan yakni dari sudut pandang perusahaan individu dan sudut pandang pemerintah. Sudut pandang tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Sudut pandang perusahaan

- 1.) Manajemen siklus hidup produk. Setelah produk mencapai tahap terakhir, hal ini disebut tahap penurunan, penting bagi perusahaan untuk mengidentifikasi negara lain dimana keseluruhan siklus dapat diulang kembali.

- 2.) Perluasan geografis sebagai strategi pertumbuhan. Suatu perusahaan yang memperluas bisnisnya dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan membangun pabrik di luar negeri.
 - 3.) Keinginan perusahaan. Berjaga-jaga apabila cabang perusahaan tersebut di suatu negara gagal dalam penjualan, tidak akan menjadi masalah karena telah tertutupi penjualan dari perusahaan di negara lainnya.
 - 4.) Membangun *image* perusahaan. Setelah *image* perusahaan terbangun, menghasilkan pendapatan merupakan hal yang sangat mudah.
 - 5.) Insentif dan dampak bisnis. Perusahaan, yang terlibat dalam bisnis internasional, menikmati insentif fiskal, fisik dan infrastruktur saat mereka membangun bisnis di negara tuan rumah. Semua insentif tersebut berkontribusi pada perusahaan untuk menikmati beberapa keuntungan seperti skala ekonomi, akses pada pemasukan impor, harga yang kompetitif dan promosi yang gencar.
- b. Sudut Pandang Pemerintah
- 1.) Pendapatan valuta asing. Pendapatan valuta asing sangatlah penting untuk menyeimbangkan pembayaran impor.
 - 2.) Ketergantungan antara bangsa. Sejak jaman dahulu, bangsa-bangsa di dunia sudah bergantung satu sama lain. Tidak ada satu negarapun yang diberkahi dengan segala sumber daya dan dapat bertahan sendiri.
 - 3.) Teori perdagangan dan dampaknya. Teori keunggulan absolut, teori keunggulan komparatif, dan teori keunggulan kompetitif, yang telah dikemukakan oleh ekonom klasik, menunjukkan bahwa negara memiliki keunggulan masing-masing dalam hal sumber daya. Beberapa teori yang tersisa menjadi landasan hingga saat ini, untuk praktik bisnis internasional dengan beberapa perubahan dan tren.
 - 4.) Hubungan diplomatik. Diplomasi dan perdagangan adalah suatu hal yang berdampingan. Banyak negara berdaulat mengirim perwakilan diplomatik mereka ke negara lain dengan tujuan untuk mempromosikan perdagangan, selain untuk menjaga hubungan yang baik. Diplomat India di Amerika Latin telah melakukan pekerjaan yang hebat dalam mempromosikan bisnis India pada tahun 1990. Kedutaan besar India dan komisi tinggi di semua negara di seluruh dunia memainkan peran katalik mempromosikan perdagangan dan investasi.
 - 5.) Kompetensi inti sebuah negara. Banyak negara yang diberkahi dengan sumber daya, yang diproduksi di level optimum. Negara tersebut dapat bersaing dengan baik dimanapun di dunia. Produk karet dari Malaysia, beras dari

Thailand dan benang wol dari Australia merupakan beberapa contoh. Bersaing dengan kompetensi yang terfokus dalam suatu bidang sumber daya atau teknologi memberikan status kompetensi inti.

C. Akuisisi

1. Definisi Akuisisi

Akuisisi merupakan sebuah cara yang dilakukan untuk tujuan pengembangan dan pertumbuhan suatu perusahaan. Akuisisi merupakan tindakan pengambilalihan saham perusahaan, baik sebagian maupun seluruhnya. Pengambilalihan ini akan menjadikan perusahaan pengambilalih mendapatkan kontrol manajemen terhadap perusahaan yang diakuisisi. “Akuisisi biasanya akan menjadikan salah satu perusahaan menjadi hilang dan menjadi satu di bawah nama perusahaan yang lebih besar” (Basu 2006 dalam Thorbjornsen 2011). Pedoman standar Akuntansi Nomor 22 tentang Akuntansi Penggabungan Usaha mendefinisikan Penggabungan Usaha (*Business combination*) sebagai penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi suatu entitas ekonomi karena suatu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

2. Akuisisi Sebagai Salah Satu Strategi Bisnis

Gaughan (2007:117-154) menjelaskan bahwa strategi akuisisi dilakukan berdasarkan beberapa motif sebagai berikut:

- 1.) *Growth* (Pertumbuhan). Pertumbuhan melalui M&A menjadi proses yang lebih cepat walaupun membawa ketidakpastian. Salah satu solusinya adalah dengan akuisisi perusahaan yang memiliki sumber daya yang akan meningkatkan imbal hasil

(return) pemegang saham dan pertumbuhan melalui *cross-border acquisition*.

- 2.) *Synergy* (Sinergi). Sinergi dicapai untuk peningkatan pendapatan, penurunan biaya operasi.
- 3.) *Diversification* (Diversifikasi). Diversifikasi dilakukan untuk mengarah pada posisi industri yang lebih baik serta untuk memasuki industri yang lebih menguntungkan.
- 4.) *Integration* (Integrasi). Integrasi dilakukan secara horizontal (*horizontal integration*) dan vertikal (*vertical integration*).

3. Resiko Akuisisi

Resiko yang akan muncul yang akan muncul sebagai hasil dari terjadinya akuisisi menurut Nugroho (2010) dalam Fransiscus (2014:27) antara lain:

- a. Seluruh kewajiban masing-masing perusahaan akan menjadi tanggungan perusahaan hasil merger atau akuisisi, termasuk kewajiban pembayaran dan penyerahan produk kepada vendor yang masih terhutang.
 - b. Beban operasional, terutama dalam jangka pendek, akan semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha.
 - c. Perbedaan budaya, sistem dan prosedur yang ditetapkan masing-masing perusahaan selama ini akan memerlukan penyesuaian dengan waktu yang relatif lama.
- ### 4. Langkah-Langkah Akuisisi

Picot dalam Hoang *et al.* (2008) menjabarkan proses akuisisi sebagai berikut:

Merger dan Akuisisi terjadi dalam tiga fase: perencanaan, implementasi dan integrasi. Perencanaan meliputi operasional, manajerial dan teknik legal dan dan optimalisasi yang menunjang kedua fase lainnya. Fase implementasi meliputi kegiatan mulai dari perjanjian yang tidak di ungkapkan, surat pernyataan, dan berakhir dengan kesimpulan dari kontrak M&A dan pengungkapan perjanjian. Fase terakhir berhubungan dengan integrasi yang terjadi setelah perjanjian dilakukan.

Galpin dan Herndon dalam Hoang *et al.* (2008) memperkenalkan *Watson Wyatt Deal Flow Model*, dimana mereka memecah proses M&A menjadi lima tahap yaitu:

Formulate, Locate, Investigate, Negotiate, dan Integrate. Proses yang paling signifikan adalah disaat dua perusahaan yang melakukan transaksi menandatangani perjanjian, menyelesaikan perjanjian dan memasuki tahap integrasi. Tiga tahap pertama merupakan fase *pre-deal*, sedangkan *Negotiate* merepresentasikan fase perjanjian yang berakhir apabila ketiga hal diatas telah tercapai, dan fase *post-deal* hanya berisi tahap terakhir yakni *Integrate*.

Model *Watson Wyatt* tergabung dalam tahap pertama yakni *Formulate* yang berfungsi untuk pembuatan strategi bisnis dan juga strategi pertumbuhan, namun, tahap ini hilang atau tidak dilakukan dalam fase perencanaan model Picot. Menurut Hoang *et al.* (2008), *Watson Wyatt Deal Flow Model* menggambarkan proses M&A yang paling lengkap. Penggambaran dari *Watson Wyatt Deal Flow Model* dapat dilihat pada tabel 2:

Tabel 2 Proses M&A Watson Wyatt Deal Flow Model

Formulate	Locate	Investigate	Negotiate	Integrate
1). Set business strategy 2). Set growth strategy 3). Define acquisition criteria 4). Begin strategy implementation	1). Identify target markets and companies 2). Select target 3). Issue letter of intent 4). Offer letter of confidentiality	1). Conduct due-diligence analysis 2). Summarize findings 3). Set preliminary integration plan 4). Decide negotiation parameters	1). Set deal terms (Legal, Structural, Financial) 2). Secure key talent and integration teams 3). Close deal	1). Finalize and execute integration plan 2). Organization 3). Process 4). People 5). System
Strategy and Integration Process Development	Predeal (assessing, planning, forecasting value)		Deal (agreeing on value)	Postdeal (realizing value)

Sumber: Galpin dan Herndon dalam Hoang *et al.* (2008), lampiran 1

Sudarsanam dalam Hoang *et al.* (2008) menggarisbawahi kebutuhan perusahaan untuk memenuhi proses yang rumit ini dikarakterisasikan menjadi empat faktor potensial yaitu:

(1) Perspektif terfragmentasi pada akuisisi diselenggarakan oleh dua manajer berbeda, (2) Meningkatkan momentum penyusunan keputusan, (3) Adanya keraguan oleh manajer mengenai manfaat dari akuisisi, (4) Motif yang berbeda-beda dari manajer dalam penyediaan dukungan pada akuisisi.

5. Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Akuisisi

Papadakis (2005) dalam Papanicolaou (2007) menyatakan “bahwa yang mempengaruhi keberhasilan akuisisi dilihat dari baik faktor eksternal

dan internal, keberadaan dari program komunikasi merupakan faktor yang paling mempengaruhi dalam keberhasilan implemetasi M&A". Faktor yang menentukan lainnya adalah lingkungan eksternal perusahaan, formalisasi proses pembuatan keputusan dan analisa hasil M&A. Hasil menunjukkan bahwa strategi komunikasi yang bagus merupakan area yang secara signifikan dapat meningkatkan kesuksesan integrasi setelah akuisisi.

Salwanee (2008:1-3) menjabarkan kunci keberhasilan suatu Akuisisi adalah sebagai berikut:

- a. Perencanaan Strategi
Langkah pertama adalah dengan mengembangkan strategi bisnis untuk menjalin hubungan dengan baik dengan cara menciptakan rencana yang matang. Harus terdapat tujuan dibalik strategi bisnis yang jelas dan dapat disampaikan.
- b. Hak dan Ketentuan
Pengakuisisi harus memikirkan dengan baik hak dan ketentuan dari perusahaan target perihal laporan keuangan, rencana bisnis sumber daya dan operasi dari perusahaan untuk memastikan kesesuaian perusahaan target dan menilai adanya resiko yang berhubungan dengan perjanjian tersebut. Disarankan bahwa pengakuisisi juga harus menilai hubungan bisnis yang pokok dan semua resiko politik dalam akuisisi terutama pada akuisisi lintas batas pada ekonomi yang kurang berkembang.
- c. Rencana Penggabungan
Perjanjian yang telah disepakati harus dijalankan dengan baik agar perusahaan mendapatkan manfaat dari adanya penggabungan sinergi ini. Perencanaan yang matang harus dibuat bahkan sebelum proses akuisisi selesai dengan jadwal yang jelas dan landasan yang kuat untuk memastikan keberhasilan implementasi perjanjian.
- d. Penerapan
Fase ini akan melibatkan penerapan rencana yang dikembangkan di fase sebelumnya. Keputusan harus dibuat dengan cepat untuk mempercepat proses integrasi dan pertahanan untuk mencegah adanya pengalihan terhadap pekerja dalam proses penerapan integrasi. Suatu manajemen

harus dibentuk untuk mengawasi kemajuan dari penerapan rencana dengan kewenangan yang cukup untuk membuat keputusan saat munculnya masalah. Hal tersebut harus dibentuk pada area kunci perusahaan untuk mempercepat komunikasi dan untuk menyelesaikan masalah dengan cepat.

e. Evaluasi

Fase terakhir ini membutuhkan pengamatan dari entitas baru untuk memastikan bahwa integrasi yang berhasil telah terjadi and tujuan dari merger atau akuisisi telah tercapai. Kinerja entitas baru dinilai berdasarkan tujuan asli yang ditentukan dalam tahap Perencanaan Strategi.

D. Pasar Modal

Situs *Indonesia Stock Exchange* (IDX) menjelaskan bahwa “pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya”. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain.

Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan “pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana

dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi serta penambahan modal kerja, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Melalui pasar modal, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

1. Fungsi Pasar Modal

“The stock market has been assigned an important place in economic development through provide for entrepreneurs and goverments assembling resources which provide liquidity & improve the scheduling the activities & resources and enhance prospects of long term economic growth” (Dagar, 2014:90).

Pengusaha memerlukan modal untuk jangka panjang dimana investor meminta likuiditas, sebagai bentuk modal yang dapat dicairkan kapanpun. Pasar modal juga menjadi tempat menabung yang lebih baik. Pasar modal dijadikan tempat penyimpanan, dimana secara berkelanjutan mengalokasikan sejumlah besar aliran dana kepada perusahaan yang diindikasikan melalui *return* dan tingkat resiko. Signifikansi fungsi tersebut adalah dimana sumber daya modal berhubungan dengan dorongan permintaan dan penyediaan pada perusahaan dengan produktivitas yang relatif tinggi, hal tersebut mendorong perluasan dan pertumbuhan usaha.

2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal mengambil andil besar dalam perekonomian suatu negara. Investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya ke dalam pasar modal dengan harapan menerima imbal hasil

(return). Pemerintah dapat membiayai perusahaan dalam menjalankan usaha melalui proyek-proyek hingga dapat tercapai kemakmuran masyarakat negara tersebut.

Putra (2010:24) berpendapat secara umum manfaat dari keberadaan pasar modal adalah:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi yang beragam bagi investor sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi.
- c. Menyediakan *leading indicator* bagi perkembangan perekonomian suatu Negara. Maksud dari pernyataan tersebut adalah apabila pasar modal berkembang maka diharapkan perekonomian juga akan berkembang.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai pada lapisan masyarakat menengah.
- e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim berusaha yang sehat serta mendorong pemanfaatan manajemen profesional.

E. Efisiensi Pasar

1. Definisi Efisiensi Pasar

Pasar efisiensi menurut Tandelilin (2010:219) didefinisikan sebagai berikut:

Pasar efisiensi adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misal, jika banyak investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik). Konsep pasar efisiensi menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respons atas informasi baru yang masuk ke pasar. meskipun proses penyesuaian harga tidak harus

berjalan sempurna, tetapi yang dipentingkan adalah harga yang terbentuk tersebut tidak bias. Dengan demikian, pada waktu tertentu pasar bisa *overadjusted* atau *underadjusted* ketika bereaksi terhadap informasi baru, sehingga harga baru yang terbentuk tersebut bisa jadi bukan merupakan harga yang mencerminkan nilai intrinsik dari sekuritas tersebut.

2. Jenis-Jenis Hipotesis Efisiensi Pasar

Fama dalam Bodie *et al.* (2014:364) memudahkan penelitian tentang efisiensi pasar dengan mengklasifikasikan *efficient market hypothesis* (EMH) ke dalam tiga jenis:

- a. Hipotesis **bentuk lemah (*weak form*)** menyatakan bahwa harga saham sudah mencerminkan seluruh informasi yang dapat diperoleh dengan memeriksa data perdagangan pasar semisal riwayat harga di masa lalu, volume perdagangan, atau suku bunga jangka pendek. Jenis hipotesis ini menyatakan bahwa analisis tren tidaklah berguna. Data harga saham di masa lalu tersedia secara luas dan hampir gratis untuk didapatkan. Hipotesis bentuk lemah menekankan jika data tersebut menyampaikan sinyal tepat mengenai kinerja di masa datang, seluruh investor sudah belajar memanfaatkan sinyal tersebut. Pada akhirnya, sinyal kehilangan nilainya ketika diketahui secara luas karena membeli sinyal, sebagai contoh, akan segera berakibat pada kenaikan harga.
- b. Hipotesis **bentuk agak kuat (*semistrong-form*)** menyatakan bahwa seluruh informasi yang tersedia secara umum mengenai prospek perusahaan harus sudah tercermin dalam harga saham. Informasi tersebut meliputi, sebagai tambahan atas harga saham di masa lalu, data pokok mengenai merk produk perusahaan, kualitas manajemen, susunan neraca, paten yang dipegang, peramalan keuntungan, dan praktik pelaporan. Lagipula jika investor memiliki akses pada informasi tersebut dari sumber yang tersedia secara publik, seseorang akan menduga hal itu tercermin dalam harga saham.
- c. Hipotesis **bentuk kuat (*strong-form*)** menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang relevan pada perusahaan, bahkan termasuk informasi yang hanya tersedia bagi orang dalam perusahaan. Jenis hipotesis ini sungguh ekstrim. Beberapa akan berpendapat mengenai hal bahwa pegawai perusahaan memiliki akses terhadap informasi yang mengena cukup jauh sebelum pemberitaan publik memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan dari perdagangan atas informasi tersebut. Tentunya, banyak aktivitas dari Komisi Bursa dan Sekuritas yang diarahkan untuk

menghalangi orang dalam dari mengambil untung dengan memanfaatkan situasi istimewanya. Aturan Undang-Undang Bursa Sekuritas tahun 1934 menetapkan batasan perdagangan oleh pegawai perusahaan, direktur dan pemilik pentingnya, yang menghendaki mereka untuk melaporkan perdagangan kepada SEC. Orang dalam ini, kerabat dan rekannya yang berdagang informasi yang ditawarkan oleh orang dalam dianggap melanggar hukum.

F. Return Saham

1. Definisi Return Saham

Lasmanah (2014:568) menjelaskan mengenai *return* saham sebagai berikut:

Motivasi utama investor untuk berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* yang optimal dari investasi tersebut. *Return* merupakan laba yang didapatkan oleh investor dari investasinya. Secara umum *return* merupakan hasil dari *return* yang dikumpulkan dari dana atau modal yang diinvestasikan dalam sebuah investasi, baik dalam bentuk aset nyata maupun aset keuangan.

Return terus memotivasi investor untuk melanjutkan investasinya dan pada saat yang bersamaan sebagai penghargaan atas semua pengorbanan dan resiko berinvestasi. Indikator *return* terdiri dari dua komponen yakni pendapatan dan peningkatan atau kehilangan modal. Pendapatan merupakan komponen *return* dimana merefleksikan aliran dana atau pemasukan yang berasal dari investasi secara periodik.

Penjabaran lebih lanjut dijelaskan oleh Bodie *et al.* (2014:370) sebagai berikut:

Abnormal return yang terkait dengan kejadian ditaksir sebagai selisih antar imbal hasil aktual saham dan tolak ukurnya. Beberapa metodologi yang menaksir imbal hasil tolok ukur digunakan pada praktiknya. Penghitungan dilakukan dengan membandingkan imbal

hasil saham terhadap saham lain yang dipasangkan menurut kriteria seperti ukuran perusahaan, beta, kinerja saat ini, atau rasio harga terhadap nilai buku tiap andil. Pendekatan lain menaksir imbal hasil normal melalui model harga seperti CAPM atau salah satu penjabaran multifaktornya seperti model tiga faktor Fama-French.

Imbal hasil saham, r_t , selama periode tertentu, t , akan dilambangkan secara matematis dengan:

$$r_t = a + b r_{Mt} + e_t$$

Sumber : Bodie *et al.* (2014:370)

Notasi :

- r_t = Return saham pada periode tertentu
- a = Merupakan rata-rata tingkat *return* saham yang akan diterima pada suatu periode dengan *return* saham pasar nol
- $b r_{Mt}$ = Mengukur sensitivitas terhadap *return* saham pasar
- e_t = Return saham sekuritas yang berasal dari kejadian khusus perusahaan.

2. Abnormal Return Saham

“*Abnormal Return* adalah perbedaan antara *return* yang aktual dengan *return* harapan. *Abnormal return* secara umum fokus pada studi yang meneliti reaksi harga atau efisiensi pasar” (Lasmanah, 2014:568). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* adalah kelebihan dari *return* aktual terhadap *return* normal.

- a. Return aktual (*actual return*) dikalkulasikan dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Sumber: Muharam (2006:36)

Notasi:

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

b. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Sumber: Muharam (2006:36)

Notasi:

R_{mt} = *Return* pasar
 $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada tanggal t
 $IHSG_{t-1}$ = Harga Saham Gabungan pada tanggal t-1

c. *Abnormal return* dikalkulasikan dengan rumus:

$$AR_{i,t} = (R_{i,t}) - (R_{m,t})$$

Sumber : Junaedi (2005:14)

Notasi :

AR = *Return* tidak normal (*Abnormal Return*) saham i pada Periode peristiwa ke- t
 $R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke- t
 $R_{m,t}$ = *Return market* pada hari ke- t

d. Rata-Rata *Abnormal Return*

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

Sumber: Muharam (2006:36)

Notasi:

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* harian
 AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada periode hari ke-t
n = Jumlah perusahaan

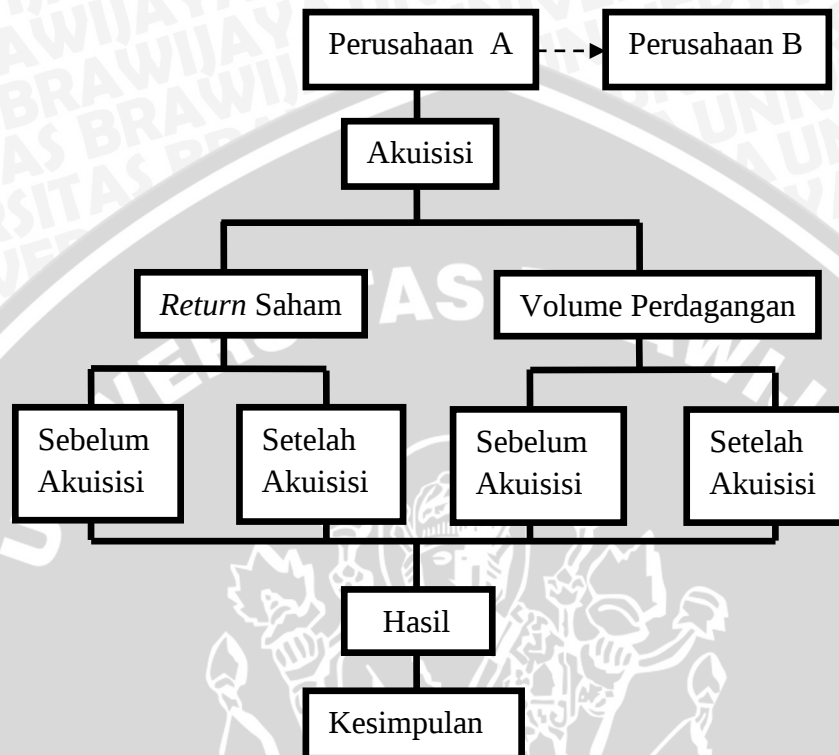
G. Volume Perdagangan Saham

Lasmanah (2014:568-569) menjelaskan mengenai volume perdagangan sebagai berikut:

Volume perdagangan mengukur volume saham tertentu yang diperdagangkan, menunjukkan kemudahan dalam perdagangan saham. Jumlah dari variabel volume perdagangan ditentukan dengan menganalisa aktivitas perdagangan saham yang dapat dilihat dari indikator *Trading Volume Activity* (TVA).

“TVA adalah sebuah indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar saham melalui informasi yang ditunjukkan lewat parameter pergerakan volume aktivitas perdagangan saham di pasar modal” (Widayanto dan Sunarjanto (2005) dalam Lasmanah (2014:568)). Wismar’ien dalam Lasmanah (2014:569) menjelaskan “penghitungan TVA dilakukan dengan membandingkan total saham yang diperdagangkan pada periode yang ditentukan dengan total saham perusahaan yang beredar pada waktu yang bersamaan”.

H. Kerangka Pemikiran Penelitian

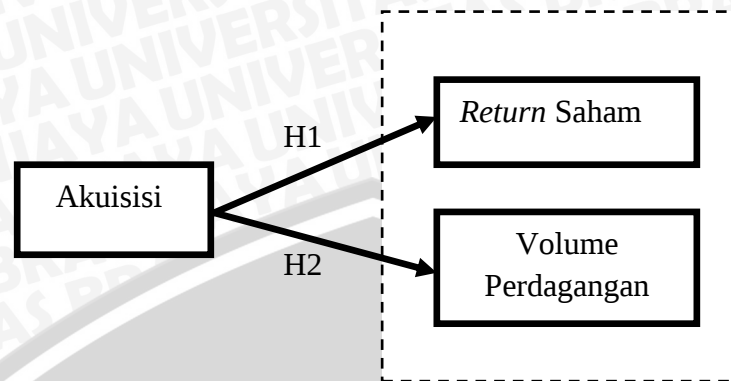


Gambar 2. Kerangka Pemikiran Penelitian
Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

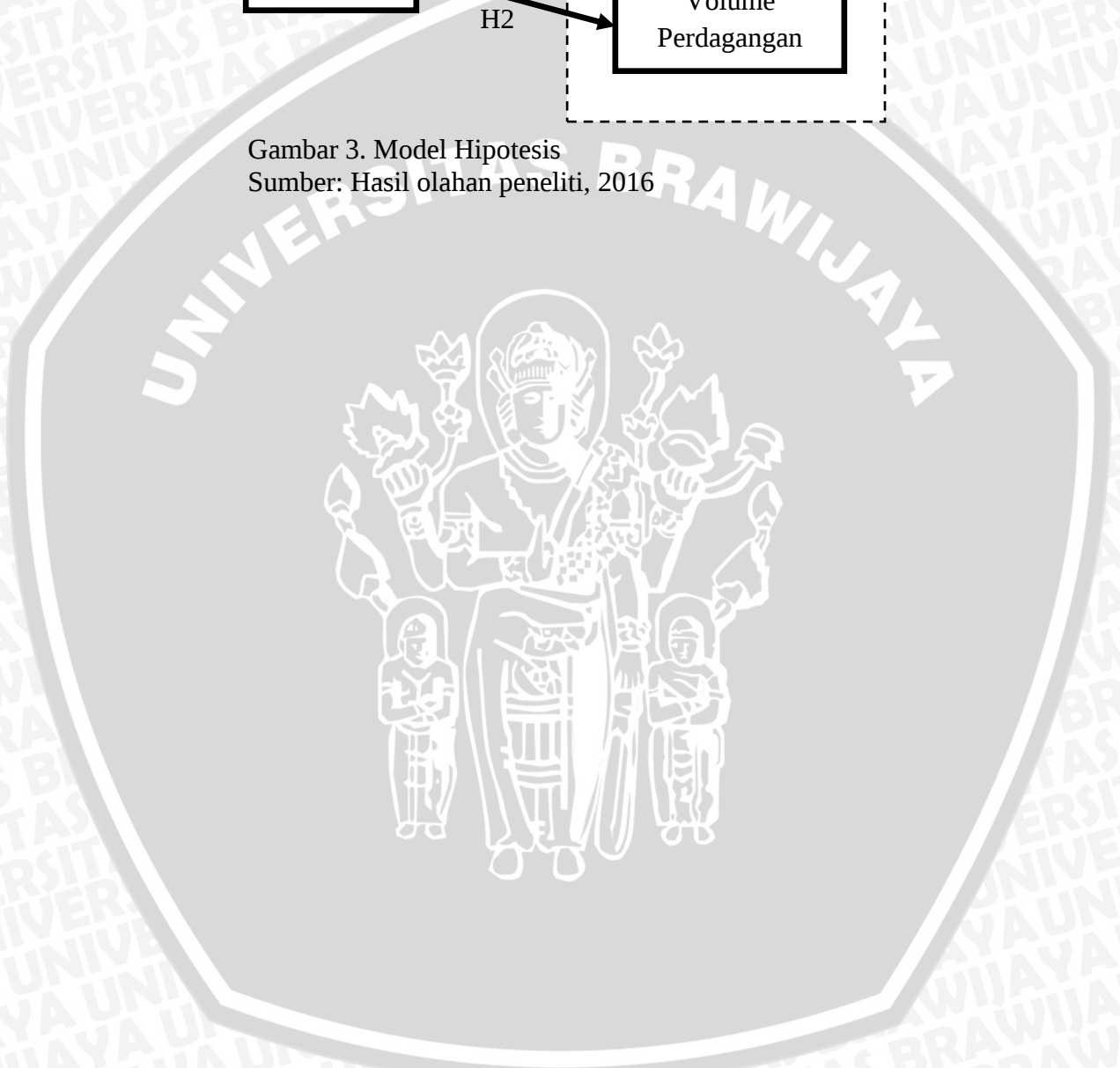
I. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

- Hipotesis 1 (H1) : Terdapat perbedaan antara *return* saham sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.
- Hipotesis 2 (H2) : Terdapat perbedaan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah akuisisi.



Gambar 3. Model Hipotesis
Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian uji hipotesis dengan menggunakan metode *non-parametric test*. Metode *non-parametric test* digunakan apabila dalam sebuah penelitian ditemukan bahwa data tidak berdistribusi normal. Data pada penelitian ini akan diolah menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon. Uji peringkat tanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah perlakuan tertentu.

Uji ini menguji hipotesis H_1 sampai H_2 , dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$. Apabila $\text{prob} < \text{taraf signifikansi}$ dari yang telah ditetapkan, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif data sekunder dengan metode *event study*. Penelitian ini melakukan analisis perbandingan antara *return* saham dan volume perdagangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi dengan *return* saham dan volume perdagangan perusahaan setelah melakukan akuisisi.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id serta pengambilan data secara langsung di Galeri Bursa Efek Indonesia, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang. Alasan pemilihan lokasi ini adalah karena BEI merupakan lembaga yang memiliki akses

terhadap ketersediaan data sekunder berupa daftar perusahaan yang melakukan akuisisi serta data keuangan perusahaan-perusahaan tersebut.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas penggabungan usaha berupa akuisisi pada periode tahun 2010-2012. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan multinasional (*multinational company*) yang berada di Indonesia dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi merupakan perusahaan yang berasal dari berbagai jenis usaha dan bersifat heterogen, sehingga penelitian ini tidak hanya mewakili satu bidang usaha tertentu. Berikut ini merupakan tabel populasi perusahaan dalam penelitian:

Tabel 3 Populasi Penelitian

No	Tahun	Perusahaan Akuisitor	Perusahaan Terakuisisi
1	2010	PT. Tuah Turangga Agung	PT. Agung Bara Prima
2		PT. Astra International Tbk.	PT. General Electric Services
3		PT. Bank Permata, Tbk	PT. General Electric Finance Indonesia
4		Unilever Holding BV	Sara Lee Body Care, Tbk
5	2011	PT. Bhakti Capital Indonesia	PT. UOB Life Sun Assurance
6		Mitsubishi Corporation	Tomori E&P Limited
7		PT. Cargill Foods Indonesia	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.
8		PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	PT. Margabumi Adhikaraya
9		PT. Berau Coal Energy Tbk	PT. Pelayaran Sanditia Perkasa Maritim
10		PT. Bank Rakyat Indonesia	PT. Bank Agroniaga, Tbk
11		PT. Energi Mega Persada	CNOOC ONWJ LTD
12	2012	PT. Summarecon Property Development	PT. Duta Sumara Abadi

Lanjutan Tabel 3

13	PT. Saratoga Power	PT. Medco Power Indonesia
14	PT. Semen Indonesia Tbk	Thang Long Cement Joint Stock Company
15	PT. Agung Podomoro Land	PT. Tiara Metropolitan Indah
16	PT Kalbe Farma Tbk	PT. Hale International
17	PT. Cowell Development Tbk	PT. Plaza Adika Lestari

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

2. Sampel

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Menurut Hadi dalam Kasiram (2010:263-265), pada *purposive sampling* penunjukkan sampel didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya. *Purposive sampling* harus didasarkan atas informasi yang mendahului (*previous knowledge*) tentang keadaan populasi dan informasi ini harus diyakini benar, sehingga tidak lagi perlu diragukan, atau masih samar-samar, atau masih berdasarkan dugaan-dugaan atau kira-kira. Sampel dibedakan menjadi dua yaitu perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi. Kriteria sampel perusahaan pengakuisisi ditentukan sebagai berikut:

- Perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan akuisisi serta diketahui waktu dilaksanakannya akuisisi.
- Perusahaan tidak termasuk jenis perusahaan jasa keuangan.
- Saham perusahaan diperdagangkan secara aktif selama periode pengamatan (*event window*).

Berdasarkan kriteria di atas didapatkan sebanyak 3 perusahaan tidak terdaftar di BEI yaitu PT. Tuah Turangga Agung, Mitsubishi Corporation dan PT Cargill Foods Indonesia; sebanyak 4 perusahaan merupakan jasa keuangan yaitu PT. Bank Permata, Tbk, PT. Bhakti Capital Indonesia, PT. Bank Rakyat Indonesia dan PT. Saratoga Power; sebanyak 5 perusahaan bukan merupakan *multinational company* yaitu: PT. Jasa Marga (Persero) Tbk, PT. Berau Coal Energy, PT. Summarecon Property Development, PT. Agung Podomoro Land dan PT. Cowell Development, sehingga dari hasil tersebut didapatkan sebanyak 5 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Periode akuisisi dimulai dari tahun 2010-2012 dengan periode pengamatan dua puluh (20) hari sebelum akuisisi dan dua puluh (20) hari sesudah akuisisi maka akan didapatkan data sebanyak 200 sampel (5 x 40 hari).

Tabel 4 Perusahaan Akuisitor, Terakuisisi dan Tanggal Akuisisi

No	Perusahaan	Perusahaan yang Diakuisisi	Bidang Usaha	Tanggal Akuisitor Terdaftar di BEI	Tanggal Akuisisi
1	PT Astra International Tbk	PT General Electric Services	Otomotif	4 April 1990	27 Desember 2010
2	PT Unilever Indonesia Tbk	PT Sara Lee Body Care Tbk	Barang Konsumsi (<i>Consumer Goods</i>)	11 Januari 1982	10 Desember 2010
3	Energi Mega Persada Tbk	CNOOC ONWJ LTD	Pertambangan	7 Juni 2004	22 Desember 2011
4	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Thang Long Cement Joint Stock Company	Industri Dasar dan Kimia	8 Juli 1991	18 Desember 2012

Lanjutan Tabel 4

5	PT Kalbe Farma Tbk	PT Hale International	Barang Konsumsi	30 Juli 1991	21 Juni 2012
---	-----------------------	--------------------------	--------------------	-----------------	--------------

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

D. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Menurut Indriantoro dalam Putra (2010:43) “metode dokumentasi merupakan suatu metode pengumpulan data dimana data yang diumpulkan merupakan data sekunder, yaitu data historis yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara.” Penelitian ini menggunakan data harga saham harian pada saat penutupan (*closing price*), data IHSG pada saat penutupan (*closing price*), volume perdagangan saham, dan data *abnormal return* hasil olahan peneliti selama periode jendela dari masing-masing perusahaan yang melakukan akuisisi selama tahun 2010-2012. Periode jendela yang digunakan adalah 41 hari bursa, yaitu 20 hari sebelum pengumuman, 1 hari pada saat pengumuman, dan 20 hari sesudah pengumuman.

E. Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

Variabel penelitian ini adalah *return* saham dan volume perdagangan. *Return* saham dipilih karena menunjukkan hasil yang diperoleh oleh investor dari investasi yang dilakukan. *Return* saham ditunjukkan menggunakan *abnormal return* selama waktu pengamatan. Volume perdagangan dapat digunakan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu informasi yang dilihat dari pergerakan

aktivitas perdagangan di pasar, maka dari itu volume perdagangan dipilih sebagai variabel. Definisi operasional masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham merupakan hasil dari *return* yang dikumpulkan dari dana atau modal yang diinvestasikan dalam sebuah investasi, baik dalam bentuk aset nyata maupun aset keuangan. *Return* saham dilihat dari *abnormal return* selama waktu pengamatan. Berikut ini merupakan urutan penghitungan *abnormal return*:

- a. Mengetahui *return* aktual dari masing-masing saham perusahaan dalam kurun waktu periode jendela dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Sumber: Muharam (2006:36)

Notasi:

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

- b. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Sumber: Muharam (2006:36)

Notasi:

R_{mt} = *Return* pasar
 $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada tanggal t
 $IHSG_{t-1}$ = Harga Saham Gabungan pada tanggal t-1

- c. *Abnormal return* dikalkulasikan dengan rumus:

$$AR_{i,t} = (R_{i,t}) - (R_{m,t})$$

Sumber : Junaedi (2005:14)

Notasi :

AR_{it} = Return tidak normal (*Abnormal Return*) saham i pada Periode peristiwa ke- t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke- t

R_{m_t} = Return market pada hari ke-t

d. Rata-Rata *Abnormal Return*

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

Sumber: Muharam (2006:36)

Notasi:

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* harian

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada periode hari ke-t

n = Jumlah perusahaan

2. Penghitungan Volume Perdagangan

Perhitungan volume perdagangan dalam penelitian ini menggunakan nilai transaksi yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data harian selama 20 hari sebelum akuisisi, tanggal akuisisi dan periode 20 hari sesudah akuisisi.

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik yang digunakan untuk analisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa tujuan membuat kesimpulan untuk dilakukan generalisasi. “Pengukuran yang paling umum pada tendensi pusat adalah *mean*: rata-rata aritmatik serangkaian angka” (Vanderstoep *et al.* 2009:92).

Mean penting bagi penelitian deskriptif karena menyediakan informasi mengenai rata-rata nilai pada suatu pengukuran.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Data distribusi normal akan digunakan tes parametrik, karena dalam tes parametrik distribusi data yang normal adalah suatu keharusan dan merupakan syarat yang mutlak dipenuhi. Sebaliknya apabila data berdistribusi tidak normal maka lebih sesuai dipilih alat uji statistik non parametrik.

G. Pengujian Hipotesis

Langkah berikutnya untuk menentukan apakah menerima atau menolak hipotesis dalam penelitian dinamakan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik parametrik dan uji statistik non parametrik. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS.

1. Analisis Statistik Inferensial

“Analisis statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi yang jelas dan teknik pengambilan sampel dari populasi itu dilakukan secara random” (Sugiyono, 2012:207). Penelitian ini menggunakan uji sebagai berikut:

a. Uji *Paired Sample t-Test*

Uji beda *t-Test* digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang

berbeda. Uji Paired sample t-Test digunakan untuk membandingkan *mean* atau rata-rata dari suatu sampel yang berpasangan (*paired*). Peneliti ingin mengetahui apakah ada perbedaan dari *return* saham dan volume perdagangan perusahaan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Maka diambil sampel dan dilakukan perhitungan rata-rata kinerja perusahaan dengan menggunakan informasi harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah akuisisi. Uji beda t test dilakukan dengan cara:

$$t = \frac{\text{Rata-rata sampel pertama} - \text{rata-rata sampel kedua}}{\text{Standar error perbedaan rata-rata kedua sampel}}$$

Sumber: Ghazali, (2013:64)

2. Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji peringkat tanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah perlakuan tertentu. Uji ini dilakukan apabila didapat distribusi data yang tidak normal atau tidak umum. Uji ini menguji hipotesis H_1 sampai H_2 , dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika $\text{prob} < \text{taraf signifikansi}$ yang telah ditetapkan $\alpha=5\%$, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing-masing

return saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah akuisisi.

Langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

- i. Perumusan Hipotesis (H)
- ii. Menentukan daerah kritis dengan $\alpha=5\%$
- iii. Penghitungan menggunakan *software* spss
- iv. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%)

Uji peringkat tanda *Wilcoxon* (*Wilcoxon's Signed Rank Test*) digunakan untuk menganalisis hasil-hasil pengamatan yang berpasangan dari dua data, apakah ditemukan perbedaan atau tidak antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu pada pengukuran yang sama. Hasil pengujian dari *Wilcoxon's Signed Rank Test* dapat berupa:

a. *Negatif differences*

Yaitu selisih sesudah dan sebelum perlakuan memiliki nilai negatif dimana angka sesudah perlakuan lebih kecil dibandingkan angka sesudah perlakuan.

b. *Positive differences*

Yaitu selisih sesudah dan sebelum perlakuan memiliki nilai positif dimana angka sesudah perlakuan lebih besar dibandingkan angka sebelum perlakuan.

c. *Ties*

Yaitu angka sesudah dan sebelum memiliki nilai yang sama.

Dasar pengambilan keputusan dalam *Wilcoxon's Signed Rank Test* dapat melalui dua cara, yaitu:

- a. Perbandingan Z_{hitung} dan Z_{tabel}

Sebuah keputusan H_a diterima akan diambil apabila nilai $Z_{hitung} > Z_{tabel}$. Demikian pula sebaliknya, jika $Z_{hitung} < Z_{tabel}$ maka H_a dapat ditolak.

- b. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi sebesar 5 %, yang berarti tingkat kepercayaan hasil pengujian adalah sebesar 95 %. Jika hasil uji menunjukkan nilai probabilitas > 0.05 , maka H_a ditolak. Sebaliknya jika nilai probabilitas < 0.05 , maka H_a dapat diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Astra International Tbk (ASII)

Astra International merupakan salah satu perusahaan terbesar di Indonesia dengan sektor usaha yang bervariasi. Astra berawal pada tahun 1957 di Jakarta. Astra memulai bisnisnya sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama PT Astra International Inc. pada tahun 1990, dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, seiring dengan pelepasan saham publik beserta pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dengan *ticker* ASII. Perusahaan ini selalu dijadikan barometer dalam hal ekonomi di Indonesia karena kehadirannya pada beragam sektor seperti Otomotif, Alat Berat dan Pertambangan, Energi, Jasa Keuangan, Teknologi Informasi serta Infrastruktur dan Logistik. Tahun 2015, Astra International telah memperkerjakan lebih dari 225.580 orang di 183 perusahaan (termasuk subsidiari, asosiasi, dan anak perusahaan).

Astra merupakan perusahaan grup otomotif terbesar di Asia Tenggara dan menyediakan berbagai produk mobil dan sepeda motor. Melalui entitas bersama yang terkontrol dengan Toyota Motor Corporation, Astra memegang hak eksklusif untuk menjual kendaraan Toyota di pasar Indonesia. Astra juga berpartner dengan Daihatsu, Isuzu,

Nissan Diesel, Peugeot, BMW automobiles dan motor Honda. Pada jaringan automobil, Astra menawarkan layanan konsultasi untuk pembelian mobil baru, demikian juga asuransi dan jasa keuangan yang mendukung otomotif, kendaraan bermotor dan penjualan alat-alat berat.

PT Astra International Tbk memperkuat bisnis pembiayaan dengan menyelesaikan akuisisi 100 persen saham PT General Electric Services (GES) pada tanggal 27 Desember 2010. GES merupakan partner Astra dalam pembentukan PT Astra Sedaya Finance. Astra International menguasai 53 persen saham, sedangkan GES memiliki 47 persen saham, dengan melakukan akuisisi penuh, maka secara tidak langsung ASII juga memiliki 47 persen saham PT Astra Sedaya Finance (ASF) yang semula dimiliki GES. Akuisisi ini ditujukan untuk dukungan jangka panjang perusahaan dalam penjualan sektor otomotif.

2. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk (perusahaan) didirikan pada 5 desember 1933 sebagai Zeepfabrieken N.V. Lever dengan akta No. 33 yang dibuat oleh Tn.A.H. van Ophuijsen notaris di Batavia. Pada tahun 22 Juli 1980 dengan Akta No. 171 yang dibuat oleh notaris Ny. Kartini Mulyadi, nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia. nama perusahaan diubah kembali pada 30 Juni 1997 dengan Akta no. 92 yang dibuat oleh notaris Tn. Mudofir Hadi, S.H, menjadi PT Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan mendaftarkan 15% dari sahamnya di Bursa Efek Jakarta

dan Bursa Efek Surabaya setelah memperoleh persetujuan dari Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) No. SI-009/PM/E/1981 pada tanggal 16 November 1981.

PT Unilever Indonesia Tbk adalah salah satu produsen barang-barang konsumsi terbesar di Indonesia. Portofolio perusahaan perlengkapan rumah tangga dan makanan berisi berbagai *brand* yang dikenal baik di kalangan masyarakat Indonesia seperti Wall's, Lifebuoy, Vaseline, Pepsodent, Rinso, Blue Band, Dove, Rexona dan Clear. Perusahaan ini, dimana 85 % dimiliki oleh Dutch Holding Company, merupakan salah satu perusahaan terbesar di Indonesia dalam hal kapitalisasi pasar. Unilever mengakuisisi kepemilikan Sara Lee di beberapa negara, salah satunya di Indonesia pada tanggal 10 Desember 2010. akuisisi ini mengambil alih kepemilikan saham Sara Lee sebesar 89,34 %. Nilai penjualan gabungan kedua perusahaan ini diperkirakan Rp 18,47 triliun dan nilai gabungannya mencapai lebih dari Rp 7,7 triliun.

3. Energi Mega Persada Tbk (ENRG)

PT Energi Mega Persada merupakan perusahaan hulu minyak dan gas independen yang didirikan tanggal 16 Oktober 2001 dan memulai usaha komersialnya pada tahun 2003. Berkantor pusat di Bakrie Tower Lantai 32, Rasuna Epicentrum, Jakarta, Indonesia. EMP beroperasi dari kepulauan Indonesia (Sumatra, Kalimantan Timur dan Jawa) hingga Mozambik, Afrika. EMP berkomitmen untuk menjalankan bisnisnya

secara etis, sosial, dan bertanggung jawab terhadap lingkungan. EMP menjalankan perdagangan, jasa, dan menyediakan layanan manajemen, semua berhubungan dengan industri minyak dan gas.

EMP dan anak usaha melakukan eksplorasi, pengembangan dan produksi minyak mentah dan gas bumi yang berlokasi di Kepulauan Kangean, Jawa Timur serta Propinsi Riau, Jambi, Sumatera Utara, Kalimantan Timur, Laut Timor Nusa Tenggara Timur dan Jawa Barat. Pada tanggal 26 Mei 2004, EMP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ENRG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.847.433.500 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 160,- per saham. Saham EMP terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan simbol ENRG pada tanggal 7 Juni 2004.

Energi Mega Persada Tbk telah mengakuisisi CNOOC ONWJ Ltd yang menguasai 36,7205% kepemilikan di blok Offshore Northwest Java PSC (ONWJ) dengan nilai sekitar US\$ 212 juta, tertanggal 22 Desember 2010. CNOOC ONWJ Ltd beroperasi di bidang eksplorasi dan produksi minyak mentah dan gas alam di Indonesia dan memiliki kontrak produksi dengan Badan Pelaksana Kegiatan Usaha Hulu Minyak dan Gas Bumi untuk produksi minyak dan gas di Jawa Barat. ONWJ dioperasikan oleh Pertamina Hulu Energi (PHE) dan dalam 9 bulan pertama tahun 2011 telah berproduksi dengan rata-rata volume 62.000 barel ekuivalen per hari

(23.000 barel ekuivalen per hari berdasarkan 36,72% kepemilikan oleh ENRG).

4. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)

Perusahaan diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun, dan di tahun 2014 kapasitas terpasang mencapai 31, 8 juta ton/tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada saat itu: Negara RI 73% dan masyarakat 27% dan diubah menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35% pada September 1995. Pada tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa. Total kapasitas terpasang Perseroan saat itu sebesar 8,5 juta ton semen per tahun.

Negara RI melepas kepemilikan sahamnya di Perseroan sebesar 14% melalui penawaran terbuka pada 17 September 1998, yang dimenangkan oleh Cemex S.A. de C.V., perusahaan semen global yang berpusat di Meksiko. Komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%, komposisi saham berubah kembali pada 30 September 1999 menjadi Negara RI 51%, masyarakat 23,4% dan Cemex 25,5%. Cemex Asia Holdings Ltd menjual

sahamnya kepada Blue Valley Holsings PTE Ltd pada 27 Juli 2006 dan akhir Maret 2010 Blue Valeey menjual sahamnya kepada *private placement* sehingga menjadikan komposisi pemegang saham menjadi Pemerintah 51% dan publik 48,9%.

Semen Indonesia Group mengakuisisi Thang Long Cement Joint Stock Company pada tanggal 18 Desember 2012 dengan kepemilikan saham sebesar 70%. Partisipasi Semen Indonesia secara kuat mendorong kapasitas keuangan, manajemen dan *trademark* Thang Long Cement. Thang Long Cement merupakan manufaktur semen terkemuka di Vietnam dengan total investasi lebih dari VND 6000 milyar, termasuk pabrik utama di provinsi Quang Ninh dan satu pabrik penggilingan di Hiep Phuoc Industrial Park, Nha Be district, Ho Chi Minh City.

5. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta. Proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi menjadikan Kalbe tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 25%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 26%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 32%). Keempat divisi usaha ini mengelola

portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia. Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor.

Kalbe Farma memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp 1000,- per saham dengan penawaran Rp 7800,- per saham. Saham-saham Kalbe Farma tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991. Kalbe Farma juga merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp85,8 triliun dan nilai penjualan Rp17,4 triliun di akhir 2014.

Kalbe Farma memperluas bidang usahanya dengan melakukan akuisisi terhadap PT Hale International pada tanggal 21 Juni 2012. Kalbe Farma menyelesaikan akuisisi 100% saham PT Hale International dengan nilai Rp 93,9 miliar. PT Hale International didirikan pada tanggal 30 Januari 2007 bertempat di Bogor. Bergerak dalam bidang produksi minuman kesehatan berupa jus buah-buahan dalam kemasan PET. Merek-merek yang telah dikenal luas adalah Original Love Juice.

B. Penyajian Data

1. Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif adalah untuk mendeskripsikan data dan meringkas data yang diteliti. Statistik deskriptif dapat mempermudah pengamatan melalui nilai rata-rata, nilai maksimum, dan standart deviasi, maka akan diperoleh gambaran data-data penelitian secara garis besar. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan.

a. Statistik Deskriptif Setiap Perusahaan

1.) PT Astra International Tbk (ASII)

Tabel 5 Hasil Analisis Statistik ASTRA

Rasio/Periode	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
<i>Abnormal Return</i>	-0.00030575	-0.00136429	-0.00083502
Volume Perdagangan	48241.75	69802	59021.625

Sumber: Lampiran 11, data diolah

2.) PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

Tabel 6 Hasil Analisis Statistik UNILEVER

Rasio/Periode	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
<i>Abnormal Return</i>	0.00058190	0.00114345	0.00086267
Volume Perdagangan	29050.25	17002.75	23026.5

Sumber: Lampiran 12, data diolah

3.) Energi Mega Persada Tbk (ENRG)

Tabel 7 Hasil Analisis Statistik ENERGI MEGA PERSADA

Rasio/Periode	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
<i>Abnormal Return</i>	0.00772613	0.00634578	0.00703595
Volume Perdagangan	3627704	3485865.25	3556784.63

Sumber: Lampiran 13, data diolah

4.) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

Tabel 8 Hasil Analisis Statistik SEMEN INDONESIA

Rasio/Periode	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
<i>Abnormal Return</i>	0.00166322	-0.00149848	0.00008237
Volume Perdagangan	86129.5	72230.25	79179.875

Sumber: Lampiran 14, data diolah

5.) PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Tabel 9 Hasil Analisis Statistik KALBE FARMA

Rasio/Periode	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
<i>Abnormal Return</i>	0.00014667	-0.00209124	-0.00097229
Volume Perdagangan	147336.5	133359.75	140348.125

Sumber: Lampiran 15, data diolah

b. Statistik Deskriptif Dua Variabel

Tabel berikut menggambarkan hasil analisis sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi:

Tabel 10 Hasil Analisis Deskriptif Sebelum dan Sesudah Akuisisi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Abnormal Return</i> Sebelum Akuisisi	100	-0,041	0.068	0,00196	0,017910
<i>Abnormal Return</i> Sesudah Akuisisi	100	-0,044	0.103	0,00108	0,020557
Volume Perdagangan Sebelum Akuisisi	100	3.96	7.12	5.0974	0.75124
Volume Perdagangan Sesudah Akuisisi	100	3.69	7.00	5.0545	0.80790

Sumber: Lampiran 16, data diolah

c. Statistik Deskriptif Setiap Variabel

Data yang ditampilkan adalah data 20 hari sebelum dan 20 hari sesudah pengumuman akuisisi dari setiap variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, nilai maksimum, serta nilai minimum, sebagai berikut:

1. *Abnormal Return*

Tabel 11 Hasil Analisis Rata-Rata (*Mean*) *Abnormal Return* Seluruh Perusahaan

Perusahaan	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
Astra International	-0.00030575	-0.00136429	-0.00083502
Unilever	0.00058190	0.00114345	0.00086267
Energi Mega Persada	0.00772613	0.00634578	0.00703595
Semen Indonesia	0.00166322	-0.00149848	0.00008237
Kalbe Farma	0.00014667	-0.00209124	-0.00097229

Sumber: Lampiran 11-15, data diolah

2. Volume Perdagangan

Tabel 12 Hasil Analisis Rata-Rata (*Mean*) Volume Perdagangan Seluruh Perusahaan

Perusahaan	Mean 20 Hari Sebelum	Mean 20 Hari Sesudah	Mean
Astra International	48241.75	69802	59021.625
Unilever	29050.25	17002.75	23026.5
Energi Mega Persada	3627704	3485865.25	3556784.63
Semen Indonesia	86129.5	72230.25	79179.875
Kalbe Farma	147336.5	133359.75	140348.125

Sumber: Lampiran 11-15, data diolah

2. Uji Normalitas

Analisis data pada penelitian ini dimulai dengan melakukan uji normalitas variabel-variabel menggunakan *Kolgomorov-Smirnov test*. Uji

normalitas berikut ini dilakukan untuk mengetahui apakah data *abnormal return* dan volume perdagangan perusahaan berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Data yang berdistribusi normal akan diuji menggunakan uji parametrik yaitu *Paired Sample T-test*, sedangkan apabila ditemukan data tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan uji non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji peringkat tanda *Wilcoxon* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah perlakuan tertentu. Uji ini dilakukan apabila didapat distribusi data yang tidak normal atau tidak umum.

a. Uji Normalitas

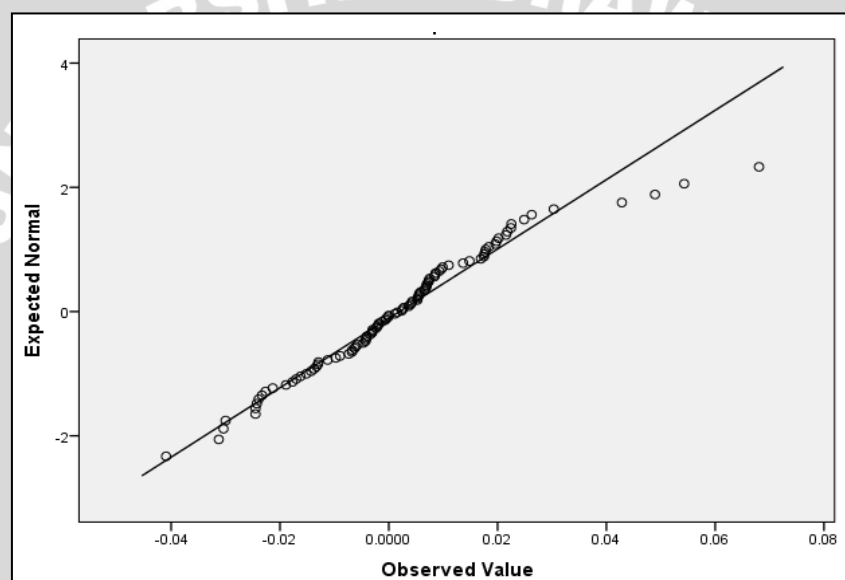
Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*, tujuan pengujian ini adalah apakah sampel yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Distribusi normal dapat diketahui jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Apabila diketahui data berdistribusi normal, maka akan digunakan uji parametrik, sedangkan uji non-parametrik akan digunakan jika data tidak berdistribusi normal. Penelitian juga akan dilengkapi dengan grafik gambar *Normal Q-Q Plots* untuk mendukung hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 13 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test Abnormal Return

	Kolmogorov-Smirnov			Keterangan
	Statistic	df	Sig.	
Abnormal Return Sebelum	0.099	100	0.017	Tidak Berdistribusi normal
Abnormal Return Sesudah	0.122	100	0.001	Tidak Berdistribusi normal

Sumber: Lampiran 17, data diolah

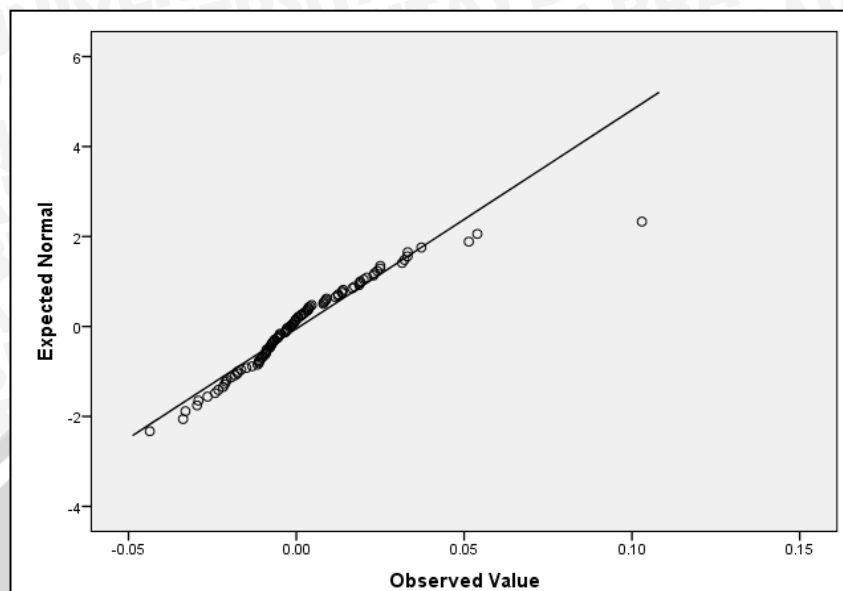
Di bawah ini merupakan tampilan grafik *Normal Q-Q Plots* hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* sebelum dilakukan akuisisi:



Gambar 3. Grafik Normal Q-Q Plots Abnormal Return Sebelum Akuisisi

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

Di bawah ini merupakan tampilan grafik *Normal Q-Q Plots* hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* sesudah dilakukan akuisisi:



Gambar 4. Grafik Normal Q-Q Plots Abnormal Return Sesudah Akuisisi

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

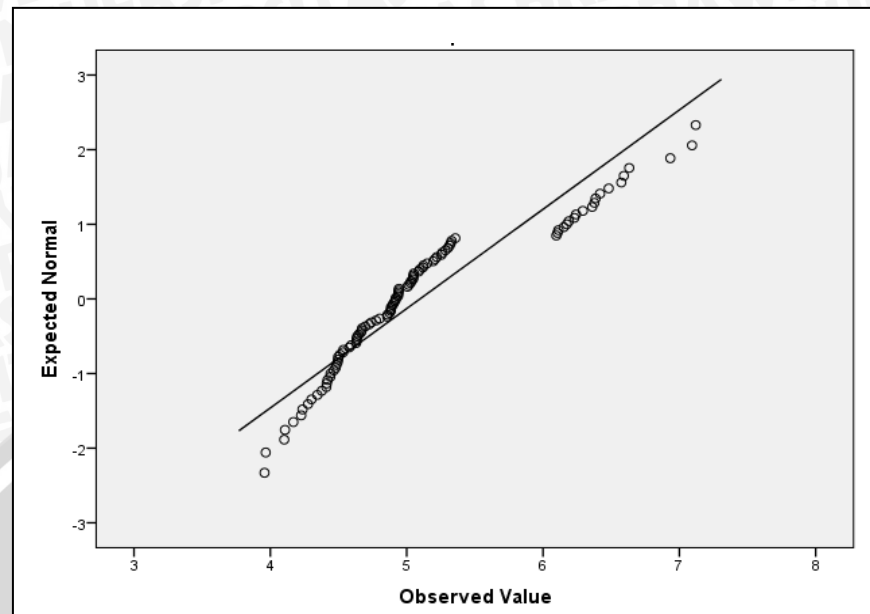
Berikut ini merupakan tabel hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada volume perdagangan:

Tabel 14 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* Volume Perdagangan

	Kolmogorov-Smirnov			Keterangan
	Statistic	df	Sig.	
Volume Perdagangan Sebelum	0.169	100	0.000	Tidak berdistribusi normal
Volume Perdagangan Sesudah	0.178	100	0.000	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Lampiran 18, data diolah

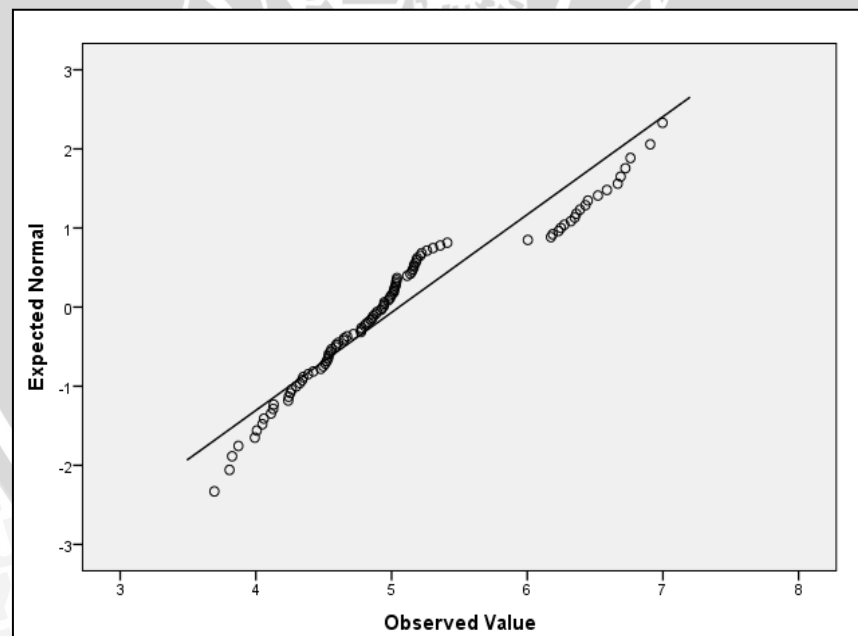
Di bawah ini merupakan tampilan grafik *Normal Q-Q Plots* hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* sebelum dilakukan akuisisi:



Gambar 5. Grafik *Normal Q-Q Plots* Volume Perdagangan Sebelum Akuisisi

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

Di bawah ini merupakan tampilan grafik *Normal Q-Q Plots* hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* sesudah dilakukan akuisisi:



Gambar 6. Grafik *Normal Q-Q Plots* Volume Perdagangan Sesudah Akuisisi

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas terlihat bahwa keempat sampel berdistribusi tidak normal, diketahui dari perbandingan nilai *sig* dengan taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$). Hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi tidak normal sehingga uji yang akan digunakan adalah uji non-parametrik, yaitu uji *Wilcoxon-Signed Rank Test*.

C. Analisis dan Interpretasi Data

Penelitian ini dilakukan terhadap variabel *return* saham dan volume perdagangan. *Return* saham ditunjukkan menggunakan *abnormal return* selama waktu pengamatan. Data volume perdagangan telah tersedia sehingga tidak diperlukan perhitungan lebih lanjut. Data yang memerlukan perhitungan, dihitung secara manual menggunakan rumus yang telah dicantumkan. Hasil perhitungan di simpan dalam bentuk tabel menggunakan program *Microsoft Excel*. Saham yang digunakan sebagai contoh perhitungan dalam beberapa langkah analisis data adalah saham PT. Astra International Tbk (ASII). Langkah-langkah perhitungan akan ditunjukkan sebagai berikut:

1. Perhitungan Return Saham Ditunjukkan dengan Abnormal Return

a. Perhitungan Return Aktual Masing-masing Saham

Perhitungan *return* aktual (R_{it}) masing-masing saham berpedoman pada data yang dikeluarkan BEI yaitu menggunakan *close price* per hari masing-masing saham selama 41 hari pengamatan yakni 20 hari sebelum dilakukan akuisisi, 1 hari saat akuisisi dan 20 hari sesudah

dilakukan akuisisi. Rumus perhitungan *return* aktual adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Contoh perhitungan *return* aktual menggunakan saham ASII dengan tanggal akuisisi 27 Desember 2010. Terdapat catatan bahwa beberapa tanggal pada perhitungan saham ASII tidak tersedia dikarenakan tidak adanya aktivitas perdagangan saham pada hari tersebut. Tanggal-tanggal tersebut antara lain:

- a. Sebelum akuisisi: tanggal 27 dan 28 Nopember 2010; 4, 5, 7, 11, 12, 18, 19, 24, 25 dan 26 Desember 2010 dikarenakan akhir pekan dan hari libur nasional seperti yang terlihat pada Lampiran 2.
- b. Sesudah akuisisi: tanggal 31 Desember 2010; 1, 2, 8, 9, 15, 16, 22, 23 Januari 2011 dikarenakan akhir pekan dan hari libur nasional seperti yang terlihat pada Lampiran 2.

Berikut ini merupakan contoh perhitungan dengan menggunakan saham ASII:

1). *Return* Aktual Sebelum Akuisisi

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{23 \text{ Des } 2010} - \text{Close Price}_{22 \text{ Des } 2010}}{\text{Close Price}_{22 \text{ Des } 2010}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Rp52550} - \text{Rp52400}}{\text{Rp52400}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = 0.00286260$$

2). Return Aktual Sesudah Akuisisi

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{28 \text{ Des 2010}} - \text{Close Price}_{27 \text{ Des 2010}}}{\text{Close Price}_{27 \text{ Des 2010}}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Rp53450} - \text{Rp53500}}{\text{Rp53500}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = -0.00093458$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa *return* aktual saham ASII pada tanggal 23 Desember 2010 (sebelum akuisisi) sebesar 0.00286260, sedangkan pada tanggal 28 Desember 2010 (sesudah akuisisi) adalah sebesar -0.00093458, hal ini berarti saham mengalami kerugian karena *return* aktual bersifat negatif. Rangkuman hasil perhitungan *return* aktual saham ASII selama periode 41 hari dapat dilihat pada tabel 14 dan tabel 15 berikut ini:

Tabel 15 Return Aktual (R_{it}) Saham ASII Sebelum Akuisisi

ASII (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
23/12/2010	52550	0.00286260
22/12/2010	52400	-0.00095329
21/12/2010	52450	0.02341463
20/12/2010	51250	0.01888668
17/12/2010	50300	0.00801603
16/12/2010	49900	-0.05492424
15/12/2010	52800	0.00000000
14/12/2010	52800	-0.00377358
13/12/2010	53000	-0.01669759
10/12/2010	53900	-0.01191567

Lanjutan Tabel 15

Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
09/12/2010	54550	0.00000000
08/12/2010	54550	0.03119093
06/12/2010	52900	0.00284360
03/12/2010	52750	-0.02405180
02/12/2010	54050	0.03050524
01/12/2010	52450	0.01059730
30/11/2010	51900	-0.04507820
29/11/2010	54350	0.00369344
26/11/2010	54150	-0.02344454
25/11/2010	55450	0.03162791
24/11/2010	53750	-

Sumber: Lampiran 9, data diolah

Tabel 16 Return Aktual (R_{it}) Saham ASII Sesudah Akuisisi

ASII (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
27/12/2010	53500	-
28/12/2010	53450	-0.00093458
29/12/2010	54000	0.01028999
30/12/2010	54550	0.01018519
03/01/2011	54400	-0.00274977
04/01/2011	52500	-0.03492647
05/01/2011	52050	-0.00857143
06/01/2011	51000	-0.02017291
07/01/2011	49000	-0.03921569
10/01/2011	47550	-0.02959184
11/01/2011	47400	-0.00315457
12/01/2011	48400	0.02109705
13/01/2011	48000	-0.00826446
14/01/2011	48000	0.00000000
17/01/2011	47450	-0.01145833
18/01/2011	47000	-0.00948367
19/01/2011	49000	0.04255319
20/01/2011	47800	-0.02448980
21/01/2011	47150	-0.01359833

Lanjutan Tabel 16

Tanggal Sesudah Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
24/01/2011	46800	-0.00742312
25/01/2011	49200	0.05128205

Sumber: Lampiran 10, data diolah

b. Perhitungan *Return* Pasar Harian

Perhitungan *return* pasar harian (R_{mt}) masing-masing saham berpedoman pada data yang telah dipublikasikan oleh BEI dengan menggunakan *close price* harian IHSG masing-masing saham selama 41 hari pengamatan yaitu 20 hari sebelum akuisisi, 1 hari saat akuisisi dan 20 hari sesudah akuisisi. Rumus perhitungan *return* pasar harian adalah:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Contoh perhitungan *return* pasar harian menggunakan periode akuisisi ASII dengan tanggal akuisisi 27 Desember 2010 dapat dilihat pada perhitungan di bawah ini:

1). *Return* Pasar Harian Sebelum Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{IHSG_{23 \text{ Des } 2010} - IHSG_{22 \text{ Des } 2010}}{IHSG_{22 \text{ Des } 2010}}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{Rp3611.531 - Rp3620.684}{Rp3620.684}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = -0.00252800$$

2). *Return* Pasar Harian Sesudah Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{IHSG_{28 \text{ Des } 2010} - IHSG_{27 \text{ Des } 2010}}{IHSG_{27 \text{ Des } 2010}}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{Rp3659.993 - Rp3625.266}{Rp3625.266}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = 0.00957911$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa *return* pasar harian pada tanggal 23 Desember 2010 (periode sebelum akuisisi) sebesar -0.00252800, sedangkan pada tanggal 28 Desember 2010 (periode sesudah akuisisi) adalah sebesar 0.00957911, hal ini berarti *return* pasar harian yang dihitung berdasarkan IHSG mengalami keuntungan karena *return* pasar harian bersifat positif. Rangkuman hasil perhitungan *return* pasar harian selama periode 41 hari dapat dilihat pada tabel 16 dan tabel 17 berikut ini:

Tabel 17 *Return* Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sebelum Akuisisi

ASII (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (<i>Close Price</i>)	<i>Return</i> Pasar Harian
23/12/2010	3611.531	-0.00252800
22/12/2010	3620.684	-0.00460817
21/12/2010	3637.446	0.01923218
20/12/2010	3568.810	-0.00356126
17/12/2010	3581.565	0.00275129
16/12/2010	3571.738	-0.02366553
15/12/2010	3658.314	-0.00849726
14/12/2010	3689.666	-0.00069495
13/12/2010	3692.232	-0.01480427
10/12/2010	3747.714	-0.01013783

Lanjutan Tabel 17

Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
09/12/2010	3786.097	0.00427163
08/12/2010	3769.993	0.01279999
06/12/2010	3722.347	0.00705765
03/12/2010	3696.260	0.00045470
02/12/2010	3694.580	0.02085773
01/12/2010	3619.094	0.02488751
30/11/2010	3531.211	-0.02738502
29/11/2010	3630.636	-0.00325711
26/11/2010	3642.500	-0.01607583
25/11/2010	3702.013	0.01181702
24/11/2010	3658.777	-

Sumber: Lampiran 9, data diolah

Tabel 18 Return Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sesudah Akuisisi

ASII (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
27/12/2010	3625.266	-
28/12/2010	3659.993	0.00957911
29/12/2010	3699.217	0.01071699
30/12/2010	3703.512	0.00116104
03/01/2011	3727.517	0.00648172
04/01/2011	3760.061	0.00873073
05/01/2011	3783.709	0.00628925
06/01/2011	3736.257	-0.01254111
07/01/2011	3631.453	-0.02805059
10/01/2011	3478.549	-0.04210541
11/01/2011	3455.127	-0.00673330
12/01/2011	3554.766	0.02883806
13/01/2011	3564.937	0.00286120
14/01/2011	3569.144	0.00118011
17/01/2011	3535.731	-0.00936165
18/01/2011	3548.649	0.00365355
19/01/2011	3517.275	-0.00884112
20/01/2011	3454.118	-0.01795623

Lanjutan Tabel 18

Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
21/01/2011	3379.543	-0.02159016
24/01/2011	3346.061	-0.00990724
25/01/2011	3433.906	0.02625325

Sumber: Lampiran 10, data diolah

c. Perhitungan *Abnormal Return*

Perhitungan *Abnormal Return* (AR) masing-masing saham dilakukan dengan melakukan penghitungan menggunakan data *return* aktual dan *return* pasar harian yang telah dicantumkan pada tabel 4 dan tabel 6 untuk periode sebelum akuisisi dan tabel 5 dan tabel 7 untuk periode sesudah akuisisi dengan periode pengamatan selama 41 hari pengamatan yaitu 20 hari sebelum akuisisi, 1 hari saat akuisisi dan 20 hari sesudah akuisisi. Rumus perhitungan *Abnormal Return* adalah:

$$AR_{i,t} = (R_{i,t}) - (R_{m,t})$$

Contoh perhitungan *abnormal return* menggunakan saham ASII dengan tanggal akuisisi 27 Desember 2010 dapat dilihat pada perhitungan di bawah ini:

1). *Abnormal Return* Sebelum Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = R_{23 \text{ Des } 2010} - (R_{m23 \text{ Des } 2010})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.00286260 - (-0.00252800)$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.00539059$$

2). *Abnormal Return* Sesudah Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = R_{28 \text{ Des } 2010} - (R_{m28 \text{ Des } 2010})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = -0.00093458 - 0.00957911$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = -0.01051369$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa *abnormal return* pada 23 Desember 2010 (periode sebelum akuisisi) sebesar -0.00539059, sedangkan pada tanggal 28 Desember 2010 (periode sesudah akuisisi) adalah sebesar -0.01051369, hal ini berarti *return* saham yang diketahui melalui *abnormal return* perusahaan mengalami kerugian/penurunan karena *abnormal return* sebelum akuisisi menunjukkan angka lebih besar dibandingkan sesudah akuisisi. Rangkuman hasil perhitungan *abnormal return* perusahaan selama periode 40 hari dapat dilihat pada tabel 18 dan tabel 19 berikut ini:

Tabel 19 *Abnormal Return* ASII Sebelum Akuisisi

ASII (Sebelum Akuisisi)			
Tanggal Sebelum Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	<i>Abnormal Return</i>
23/12/2010	0.00286260	-0.00252800	0.00539059
22/12/2010	-0.00095329	-0.00460817	0.00365488
21/12/2010	0.02341463	0.01923218	0.00418246
20/12/2010	0.01888668	-0.00356126	0.02244794
17/12/2010	0.00801603	0.00275129	0.00526474
16/12/2010	-0.05492424	-0.02366553	-0.03125872
15/12/2010	0.00000000	-0.00849726	0.00849726
14/12/2010	-0.00377358	-0.00069495	-0.00307863
13/12/2010	-0.01669759	-0.01480427	-0.00189332

Lanjutan Tabel 19

Tanggal Sebelum Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
10/12/2010	-0.01191567	-0.01013783	-0.00177784
09/12/2010	0.00000000	0.00427163	-0.00427163
08/12/2010	0.03119093	0.01279999	0.01839094
06/12/2010	0.00284360	0.00705765	-0.00421405
03/12/2010	-0.02405180	0.00045470	-0.02450651
02/12/2010	0.03050524	0.02085773	0.00964751
01/12/2010	0.01059730	0.02488751	-0.01429021
30/11/2010	-0.04507820	-0.02738502	-0.01769317
29/11/2010	0.00369344	-0.00325711	0.00695055
26/11/2010	-0.02344454	-0.01607583	-0.00736871
25/11/2010	0.03162791	0.01181702	0.01981089

Sumber: Lampiran 9, data diolah

Tabel 20 Abnormal Return ASII Sesudah Akuisisi

ASII (Sesudah Akuisisi)			
Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
28/12/2010	-0.00093458	0.00957911	-0.01051369
29/12/2010	0.01028999	0.01071699	-0.00042700
30/12/2010	0.01018519	0.00116104	0.00902415
03/01/2011	-0.00274977	0.00648172	-0.00923149
04/01/2011	-0.03492647	0.00873073	-0.04365720
05/01/2011	-0.00857143	0.00628925	-0.01486067
06/01/2011	-0.02017291	-0.01254111	-0.00763180
07/01/2011	-0.03921569	-0.02805059	-0.01116510
10/01/2011	-0.02959184	-0.04210541	0.01251357
11/01/2011	-0.00315457	-0.00673330	0.00357873
12/01/2011	0.02109705	0.02883806	-0.00774101
13/01/2011	-0.00826446	0.00286120	-0.01112566
14/01/2011	0.00000000	0.00118011	-0.00118011
17/01/2011	-0.01145833	-0.00936165	-0.00209668
18/01/2011	-0.00948367	0.00365355	-0.01313722
19/01/2011	0.04255319	-0.00884112	0.05139431
20/01/2011	-0.02448980	-0.01795623	-0.00653357

Lanjutan Tabel 20

Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
21/01/2011	-0.01359833	-0.02159016	0.00799183
24/01/2011	-0.00742312	-0.00990724	0.00248412
25/01/2011	0.05128205	0.02625325	0.02502880

Sumber: Lampiran 10, data diolah

2. Perhitungan Volume Perdagangan

Volume perdagangan dapat digunakan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu informasi yang dilihat dari pergerakan aktivitas perdagangan di pasar. Data volume perdagangan masing-masing saham berpedoman pada data yang dikeluarkan BEI yaitu menggunakan volume perdagangan per hari masing-masing saham selama 41 hari pengamatan yakni 20 hari sebelum dilakukan akuisisi, 1 hari saat akuisisi dan 20 hari sesudah dilakukan akuisisi. Data yang telah dipublikasikan ini tidak lagi memerlukan perhitungan lebih lanjut. Rangkuman volume perdagangan ASII yang dijadikan sebagai contoh dapat dilihat pada tabel 10 dan tabel 11 berikut ini:

Tabel 21 Volume Perdagangan ASII Sebelum Akuisisi

ASII (Sebelum Akuisisi)	
Tanggal Sebelum Akuisisi	Volume Perdagangan
23/12/2010	16,825
22/12/2010	27,655
21/12/2010	55,045
20/12/2010	34,330
17/12/2010	63,360
16/12/2010	124,755
15/12/2010	42,965
14/12/2010	32,420

Lanjutan Tabel 21

Tanggal Sebelum Akuisisi	Volume Perdagangan
13/12/2010	30,140
10/12/2010	37,865
09/12/2010	49,680
08/12/2010	78,700
06/12/2010	47,005
03/12/2010	59,520
02/12/2010	46,185
01/12/2010	43,015
30/11/2010	87,210
29/11/2010	30,485
26/11/2010	26,285
25/11/2010	31,390

Sumber: Lampiran 9, data diolah

Tabel 22 Volume Perdagangan ASII Sesudah Akuisisi

ASII (Sesudah Akuisisi)	
Tanggal Sesudah Akuisisi	Volume Perdagangan
28/12/2010	10,160
29/12/2010	17,945
30/12/2010	40,600
03/01/2011	30,045
04/01/2011	67,580
05/01/2011	52,290
06/01/2011	76,440
07/01/2011	166,415
10/01/2011	228,225
11/01/2011	182,355
12/01/2011	63,250
13/01/2011	87,630
14/01/2011	36,070
17/01/2011	21,950
18/01/2011	26,505
19/01/2011	47,040
20/01/2011	44,435
21/01/2011	70,115
24/01/2011	38,730

Lanjutan Tabel 22

Tanggal Sesudah Akuisisi	Volume Perdagangan
25/01/2011	88,250

Sumber: Lampiran 10, data diolah

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa membandingkan volume perdagangan pada 23 Desember 2010 (periode sebelum akuisisi) sebesar 16.825, sedangkan pada tanggal 28 Desember 2010 (periode sesudah akuisisi) adalah sebesar 10.160, hal ini berarti volume perdagangan perusahaan mengalami kerugian/penurunan karena volume sesudah akuisisi lebih kecil jumlahnya dibandingkan dengan volume sebelum dilakukan akuisisi.

Perhitungan *return* saham dan volume perdagangan keempat perusahaan lainnya, yaitu: Unilever, Energi Mega Persada, Semen Indonesia dan Kalbe Farma telah dicantumkan pada lampiran 25 sampai dengan lampiran 28.

D. Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis I

Pengujian untuk hipotesis yang diajukan oleh peneliti yaitu apakah terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan bagi perusahaan pengakuisisi di periode seputar pengumuman akuisisi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* karena data hasil uji normalitas diketahui tidak berdistribusi normal. Tabel berikut ini menunjukkan hasil pengolahan data menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 23 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return Sesudah – Return Sebelum	Negative Ranks	47	54.34	2554
	Positive Ranks	53	47.09	2496
	Ties	0		
	Total	100		

Sumber: Lampiran 23, data diolah

Berdasarkan tabel 22, terdapat tiga hasil pengujian setelah dilakukan penghitungan *return* saham sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Hasil uji menunjukkan 47 *return* saham bersifat negatif (*negative ranks*), hal ini berarti terdapat 47 *return* saham sesudah akuisisi lebih kecil nilainya dibandingkan dengan *return* saham sebelum akuisisi (*return* sesudah < *return* sebelum). Sebanyak 53 *return* saham bersifat positif (*positive ranks*), yang berarti terdapat 53 *return* saham sesudah akuisisi lebih besar dibandingkan dengan *return* saham sebelum akuisisi (*return* sesudah > *return* sebelum), sedangkan nilai sesudah dan sebelum perlakuan yang memiliki nilai sama (*ties*) ditunjukkan dengan angka nol. Dasar pengambilan keputusan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* ditunjukkan melalui tabel berikut ini:

Tabel 24 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Signifikansi Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi

	Return Sesudah – Return Sebelum
Z	-0.100
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.921

Sumber: Lampiran 23, data diolah

Tabel 23 adalah hasil pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap *abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan

akuisisi. Hasil uji pada tabel tersebut menunjukkan angka *Asymp. Sig* sebesar 0.921, hal ini berarti bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari angka yang telah ditetapkan yakni $\alpha=5\%$ (0,05). Didapatkan hasil bahwa rata-rata *return* saham perusahaan sebelum melakukan akuisisi tidak berbeda secara signifikan dengan setelah melakukan akuisisi, maka dapat dikatakan bahwa Hipotesis 1 (H1) ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kymaz *et al* (2008) menunjukkan hasil yang sama dimana *abnormal return* perusahaan pengakuisisi bernilai negatif atau tidak adanya perbedaan secara signifikan.

2. Pengujian Hipotesis II

Pengujian hipotesis II menganalisis rata-rata volume perdagangan saham pada periode 20 hari sebelum dan 20 hari sesudah pengumuman akuisisi. Volume perdagangan saham diukur dengan menggunakan data nominal volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Tabel 25 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Volume Perdagangan

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Volume Perdagangan Sesudah – Volume Sebelum	Negative Ranks	58	50.84	2949
	Positive Ranks	42	50.02	2101
	Ties	0		
	Total	100		

Sumber: Lampiran 24, data diolah

Tabel 24 menunjukkan hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap volume perdagangan sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi.

Terdapat 58 volume perdagangan sesudah akuisisi yang bersifat negatif (*negative ranks*), dimana nilai volume perdagangan sesudah akuisisi lebih kecil dari volume perdagangan sebelum akuisisi (volume sesudah < volume sebelum). Nilai positif (*positive ranks*) berjumlah 42, yang berarti terdapat 42 data volume perdagangan sebelum akuisisi lebih kecil daripada sesudah akuisisi (volume sesudah > volume sebelum), sedangkan nilai sebelum dan sesudah yang sama (*ties*) ditunjukkan dengan angka nol. Dasar pengambilan keputusan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* ditunjukkan melalui tabel berikut ini:

Tabel 26 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* Signifikansi Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Akuisisi

	Volume Sesudah – Volume Sebelum
Z	-1.458
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.145

Sumber: Lampiran 24, data diolah

Tabel 25 adalah hasil pengujian *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap volume perdagangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil uji pada tabel tersebut menunjukkan angka *Asymp. Sig* sebesar 0.145, hal ini berarti bahwa secara keseluruhan tingkat signifikansi lebih besar dari angka yang telah ditetapkan yakni $\alpha=5\%$ (0,05). Didapatkan hasil bahwa rata-rata volume perdagangan perusahaan sebelum melakukan akuisisi tidak berbeda secara signifikan dengan setelah melakukan akuisisi maka Hipotesis 2 (H2) ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Junaedi (2005) yang menyatakan bahwa volume perdagangan sebelum dilakukan pengungkapan informasi lebih

tinggi nilainya dibandingkan dengan sesudah dilakukan pengungkapan informasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa *event* tidak memberikan pengaruh.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Pengujian yang dilakukan terhadap seluruh variabel penelitian yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum melakukan akuisisi dan sesudah melakukan akuisisi. Dapat ditarik kesimpulan hasil penelitian terhadap *return* saham dan volume perdagangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi adalah sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak.
2. Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa volume perdagangan saham perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak.

B. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini, peneliti menyarankan beberapa hal berikut agar hasil penelitian sejenis di masa mendatang dapat dikembangkan dan menjadi lebih baik lagi:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengukur ukuran perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target. Ukuran perusahaan pengakuisisi yang sudah besar jika dibandingkan dengan perusahaan target, bisa kurang mendapatkan pengaruh terhadap akuisisi yang dilakukan karena pelaku pasar menganggap kurang adanya nilai ekonomis dalam keputusan tersebut.
2. Penelitian selanjutnya mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi variabel di luar akuisisi di seputar periode jendela penelitian. Hal ini dilakukan untuk memastikan apakah akuisisi memang menjadi faktor terbesar yang mempengaruhi reaksi pasar selama periode jendela yang ditentukan.
3. Jumlah sampel dapat diperbesar agar semakin banyak perusahaan yang diteliti sehingga mendapatkan gambaran yang cukup luas terhadap kejadian akuisisi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti dari kedua belah pihak, baik perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target sehingga semakin jelas reaksi pasar yang terjadi. Hal ini dilakukan untuk mengetahui semakin jelas apakah kedua belah pihak mendapatkan pengaruh yang diinginkan atau tidak, apakah terdapat perbedaan yang berarti atau tidak.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z. Kane, A. Marcus, A.J. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi, Investments*. Edisi Kesembilan. Diterjemahkan oleh: Romi Bhakti Hartanto dan Zuliani Dalimunthe. Jakarta: Salemba Empat.
- Gaughan, P.A. 2007. *Merger, Acquisition, and Corporate Restructurings*. Edisi Keempat. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21: Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasiram, M. 2010. *Metodologi Penelitian Kualitatif-Kuantitatif*. Edisi Pertama. Malang: UIN-Maliki Press.
- Moeller, S. Brady, C. 2008. *Intelligent M&A: Navigating the Mergers and Acquisition Minefield*. Edisi Pertama. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Reilly, F.K. Brown, K.C. 2011. *Investments Analysis & Portfolio Management*. Edisi Kesepuluh. Amerika: South-Western Cengage Learning.
- Soetjipto, Dwi. 2014. *Road To Semen Indonesia: Transformasi Korporasi, Mengubah Konflik Menjadi Kekuatan*. Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Edisi Keenam Belas. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Vanderstoep, S.W. Johnston, D.D. 2009. *Research Methods for Everyday Life*. Edisi Pertama. San Fransisco: Jossey-Bass A Wiley Imprint.

Karya Ilmiah

- Budiyanto, A. Ismani. Ngadirin. 2006. *Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat*

dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Setelah Bergabung dengan JII. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.

Dagar, A. 2014. *Role of Stock Market in Economy Development*. Indian Institute of Technology Madras, India.

Fransiscus, P. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinational Pasca Akuisisi (Studi pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)*. Universitas Brawijaya, Malang.

Hackbarth, Dirk. Morellec, Erwan. 2006. *Stock Returns in Merger and Acquisition*. Washington University, St. Louis.

Hoang, T.V.N. Lapumnuaypon, K. 2007. *Critical Success Factors in Merger & Acquisition Projects*.

Indhumathi, G. Selvan, M. 2011. *The Impact of Mergers on Stock Return in Indian Stock Exchange with Reference to BSE*. Mother Teresa Women's University, India.

Junaedi, D. 2005. *Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Indonesia, Jakarta.

Kiyamaz, H. Baker, .H.K. 2008. *Short-Term Performance, Industry Effects, and Motives: Evidence from Large M&As*. University of Nebraska, Lincoln.

Lasmanah. Bagja, B. 2014. *Abnormal Return and Stock Trading Volume Analysis on the Company Taking Stock Split at Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013*. Universitas Widyatama, Bandung.

Muharam, H. Widati, R.R. 2014. *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Investasi Teknologi Informasi: Studi Kasus Pada Perusahaan yang Listing di BEJ Periode 2002-2005*. Universitas Diponegoro, Semarang.

Petsa-Papanicolaou, L. 2007. *Success Factors in Mergers and Acquisitions: Complexity Theory and Content Analysis Perspectives*. University of San Fransisco, San Fransisco.

Putra, C. E. S. 2010. *Dampak Publikasi Merger dan Akuisisi Perusahaan yang Termasuk Dalam LQ 45 Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan (Event Study pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI)*. Universitas Brawijaya, Malang.

Samitas, A.G. Kenourgios, D.F. 2007. *Impact of Merger and Acquisition on Stock Returns of Tramp Shipping Firms*. University of the Aegean, Yunani.

Thorbjornsen, H. Dahlen, M. 2011. *Customer Reaction to Acquirer-Dominant Mergers and Acquisition*.

Wong, A. Cheung, K.Y. 2009. *The Effects of Merger and Acquisition Announcements on the Security Prices of Bidding Firms and Target Firms in Asia*. University of Macau, Macau.

Internet

Bursa Efek Indonesia. 2015. *Mengenai Pasar Modal*, diakses pada tanggal 20 Nopember 2015 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx>.

Bursa Efek Indonesia. 2015. *Ekuitas*, diakses pada tanggal 22 Desember 2015 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>.

Business, Bloomberg. 2016. *Company Overview of CNOOC Onwj Ltd*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapid=37256910>

Business, Bloomberg. 2016. *Company Overview of PT Hale International*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapid=115841943>

Cement, Thang Long. 2007. *Thang Long Cement: Company Profile*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://thanglongcement.com.vn/en/about-us/company-profile>

EMP, 2014. *About Us*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari http://www.energi-mp.com/?page_id=1805#more-1805

IDX, 2016. *IDX Statistics 2010*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/Bar_u_IDX-Statistics-2010.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 2011*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari [http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/IDX_Annually_Statistic2011\(Revisi\).pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/IDX_Annually_Statistic2011(Revisi).pdf)

IDX, 2016. *IDX Statistics 1st Quarter 2012*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Quarterly/20121002_IDX-1st-Quarter-2012_New.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 2nd Quarter 2012*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Quarterly/20121002_IDX-2nd-Quarter-2012.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 3rd Quarter 2012*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Quarterly/20121030_IDX-Quarterly-Q3-2012.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 2012*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/20130205_IDX-Annually-2012.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 1st 2013*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari <http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Quarterly/IDX%201st%20Quarter%202013.pdf>

IDX, 2016. *IDX Statistics 2nd Quarter 2013*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Quarterly/IDX_2nd-Quarter_2013.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 3rd Quarter 2013*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Quarterly/IDX_3rd-Quarter_2013.pdf

IDX, 2016. *IDX Statistics 2013*, diakses pada tanggal 3 Mei 2016 dari http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/IDX_Annually_2013_new.pdf

Indonesia, Semen. 2013. *Semen Indonesia: Profil Perusahaan*, diakses ada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://www.semenindonesia.com/page/get/profil-perusahaan-9>

International, Astra. 2010. *Laporan Tahunan: On The Move*, diakses pada tanggal 27 Februari 2016 dari https://www.astra.co.id/Public/files/Annual%20Report/annual_report_astra_2010.pdf

Investments B.V, Van der Schaar. 2009. *Indonesia-Investements: Energi Mega Persada*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://www.indonesia-investments.com/business/indonesian-companies/energi-mega-persada/item393>

Kalbe, 2012. *Kalbe: Kalbe Tuntaskan Akuisisi Produsen Minuman Kesehatan*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://id.kalbe.co.id/News/PressRelease/tabid/411/ID/1911/Kalbe-Tuntaskan-Akuisisi-Produsen-Minuman-Kesehatan.aspx>

Kalbe. *Kalbe: Sekilas Kalbe*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <http://id.kalbe.co.id/TentangKami/SekilasKalbe.aspx>

KPPU, 2010. *Pendapat Komisi Pengawas Persaingan Usaha: Versi Publik*, diakses ada tanggal 27 Februari 2016 dari <https://www.kppu.go.id>

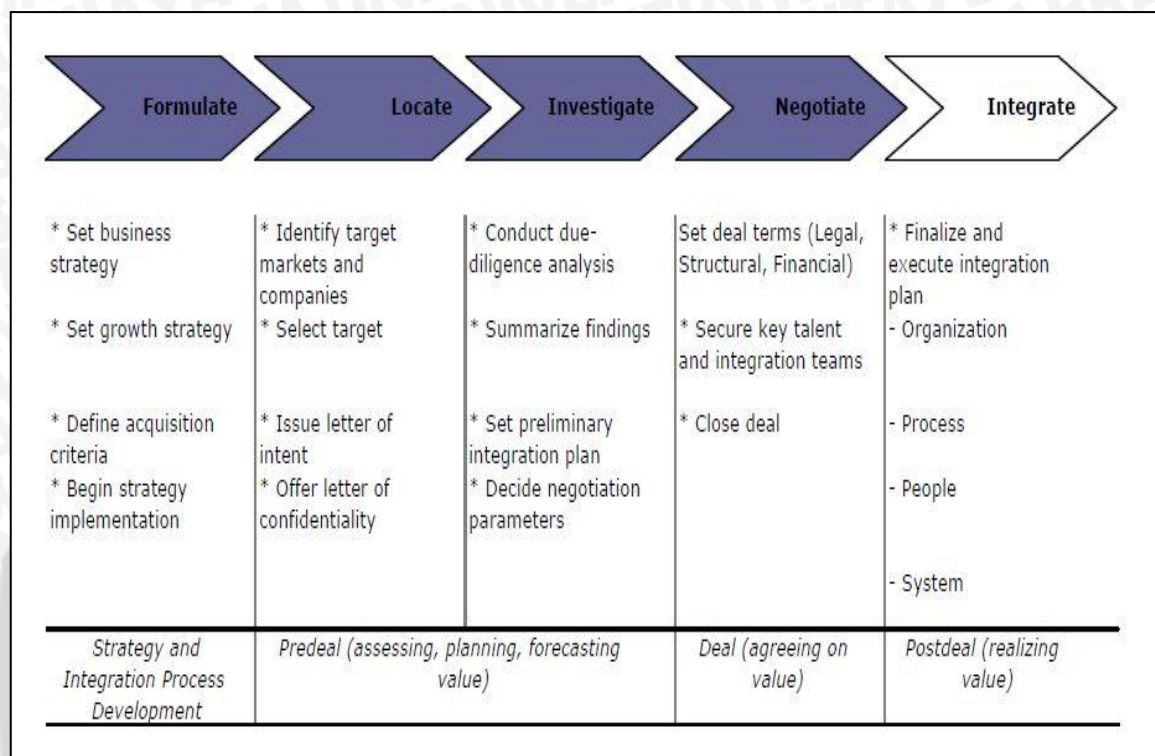
Salwanee, N.A. 2008. *Key Success Factors in Mergers and Acquisitions*, diakses pada tanggal 23 Nopember 2015 dari http://www.azmilaw.com/archives/Article_7_Key_Success_Factors_in_M_A_00078783_.pdf.

Unilever, 2010. *Unilever Completes Sara Lee Personal Care & European Laundry Acquisition*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <https://www.unilever.com/news/press-releases/2010/10-12-06-Unilever-completes-Sara-Lee-Personal-Care-European-Laundry-acquisition.html>

Unilever, 2016. *Unilever: Sejarah Kami*, diakses pada tanggal 29 Februari 2016 dari <https://www.unilever.co.id/about/who-we-are/our-history/>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Proses M&A Watson Wyatt Deal Flow Model



Lampiran 2 Kalender Tahun 2010-2013

Calendar for year 2010 (Indonesia)

January	February	March
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 1:07:00 15:23:00 30:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 8:00 14:00 22:00 28:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 7:00 16:00 23:00 30:00
April	May	June
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 8:00 14:00 22:00 28:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 8:00 14:00 21:00 28:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 5:00 12:00 19:00 26:00
July	August	September
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 4:00 12:00 18:00 26:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 3:00 10:00 17:00 25:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 2:00 9:00 15:00 23:00
October	November	December
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 1:00 8:00 15:00 23:00 30:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 6:00 13:00 22:00 29:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 6:00 13:00 21:00 28:00

Holidays and Observances:

1 Jan New Year's Day	9 Sep Joint Holiday before Idul Fitri
15 Feb Chinese Lunar New Year's Day	10 Sep Idul Fitri Day 1
26 Feb The Prophet Muhammad's Birthday	11 Sep Idul Fitri Day 2
16 Mar Bali's Day of Silence and Hindu New Year	13 Sep Joint Holiday After Idul Fitri
2 Apr Good Friday	5 Nov Diwali/Deepavali
4 Apr Easter Sunday	17 Nov Muslim Day of Sacrifice (Idul Adha)
13 May Ascension Day of Jesus Christ	7 Dec Muharram/Islamic New Year
28 May Waisak Day (Buddha's Anniversary)	24 Dec Christmas Eve common leave
9 Jul Ascension of the Prophet Muhammad	25 Dec Christmas Day
17 Aug Indonesian Independence Day	31 Dec New Year's Eve

Calendar for year 2011 (Indonesia)

January	February	March
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 4:00 12:00 20:00 28:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 3:00 11:00 18:00 25:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 5:00 13:00 20:00 28:00
April	May	June
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 3:00 11:00 18:00 25:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 3:00 11:00 17:00 25:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 2:00 9:00 16:00 23:00
July	August	September
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 1:00 8:00 15:00 23:00 31:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 6:00 14:00 22:00 29:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 5:00 12:00 20:00 27:00
October	November	December
Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 4:00 12:00 20:00 27:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 2:00 11:00 18:00 25:00	Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 2:00 10:00 18:00 25:00

Holidays and Observances:

1 Jan New Year's Day	17 Aug Indonesian Independence Day
3 Feb Chinese Lunar New Year's Day	31 Aug Idul Fitri Day 1
15 Feb The Prophet Muhammad's Birthday	1 Sep Idul Fitri Day 2
5 Mar Bali's Day of Silence and Hindu New Year	26 Oct Diwali/Deepavali
22 Apr Good Friday	6 Nov Muslim Day of Sacrifice (Idul Adha)
24 Apr Easter Sunday	27 Nov Muharram/Islamic New Year
17 May Waisak Day (Buddha's Anniversary)	24 Dec Christmas Eve
2 Jun Ascension Day of Jesus Christ	25 Dec Christmas Day
29 Jun Ascension of the Prophet Muhammad	31 Dec New Year's Eve

Calendar for year 2012 (Indonesia)

January Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 1:0 8:0 18:0 23:0 31:0	February Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 8:0 18:0 22:0	March Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 1:0 8:0 15:0 22:0 31:0
April Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 7:0 13:0 21:0 28:0	May Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 8:0 13:0 21:0 28:0	June Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 4:0 11:0 19:0 27:0
July Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 4:0 11:0 19:0 26:0	August Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 2:0 10:0 17:0 24:0 31:0	September Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 8:0 16:0 23:0 30:0
October Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 8:0 15:0 22:0 30:0	November Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 7:0 14:0 20:0 28:0	December Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 8:0 13:0 20:0 28:0

Holidays and Observances:

1 Jan New Year's Day	17 Aug Indonesian Independence Day
23 Jan Chinese Lunar New Year's Day	19 Aug Idul Fitri Day 1
5 Feb The Prophet Muhammad's Birthday	20 Aug Idul Fitri Day 2
23 Mar Bali's Day of Silence and Hindu New Year	28 Oct Muslim Day of Sacrifice (Idul Adha)
8 Apr Good Friday	13 Nov Diwali/Deepavali
8 Apr Easter Sunday	15 Nov Muharram/Islamic New Year
8 May Waisak Day (Buddha's Anniversary)	24 Dec Christmas Eve
17 May Ascension Day of Jesus Christ	25 Dec Christmas Day
17 Jun Ascension of the Prophet Muhammad	31 Dec New Year's Eve

Calendar for year 2013 (Indonesia)

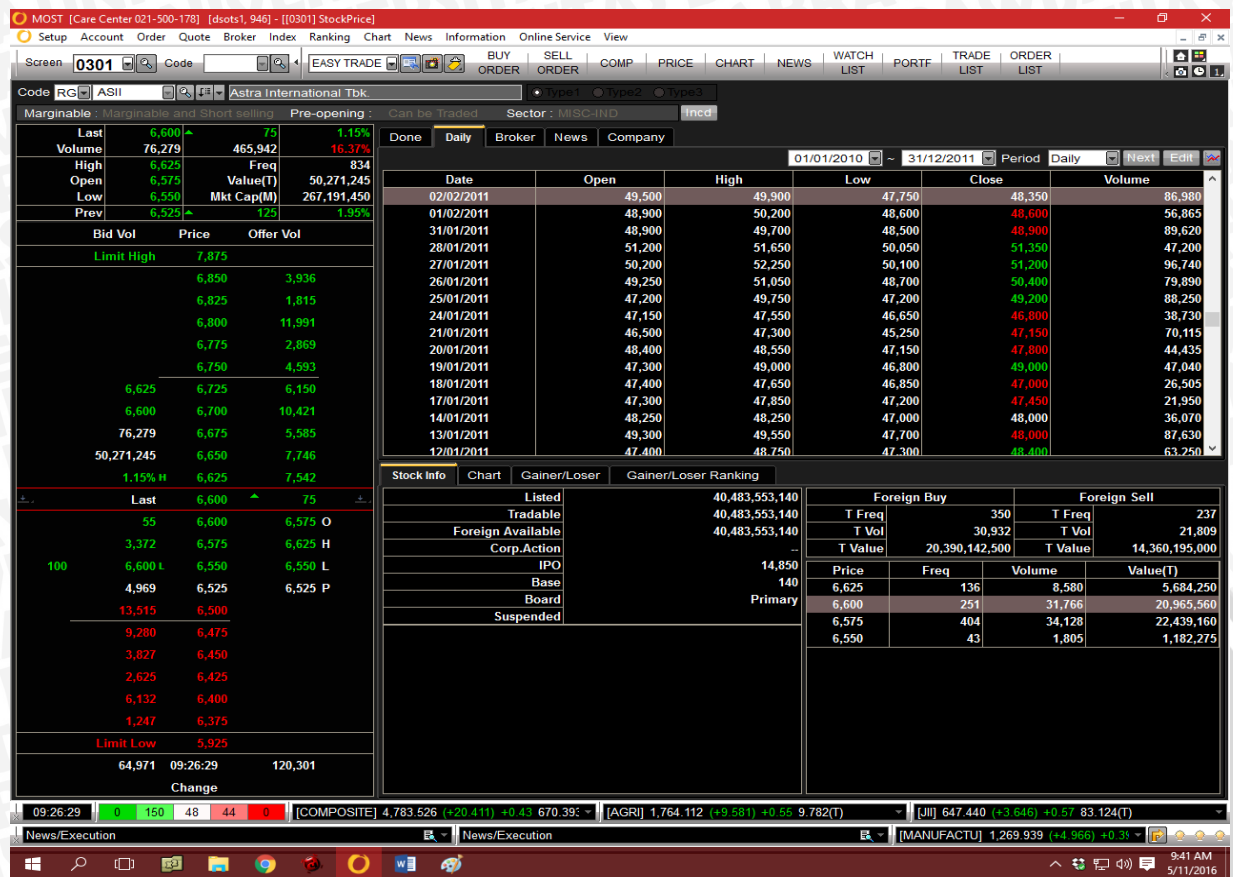
January Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 5:0 12:0 19:0 27:0	February Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 3:0 10:0 18:0 26:0	March Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 5:0 12:0 20:0 27:0
April Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 3:0 10:0 18:0 26:0	May Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 2:0 10:0 18:0 25:0	June Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 1:0 8:0 17:0 23:0 30:0
July Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 8:0 16:0 23:0 30:0	August Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 7:0 14:0 21:0 28:0	September Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 5:0 13:0 19:0 27:0
October Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 5:0 12:0 19:0 27:0	November Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 3:0 10:0 17:0 25:0	December Su Mo Tu We Th Fr Sa 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 3:0 9:0 17:0 25:0

Holidays and Observances:

1 Jan New Year's Day	8 Aug Idul Fitri Day 1
24 Jan The Prophet Muhammad's Birthday	9 Aug Idul Fitri Day 2
11 Feb Chinese Lunar New Year's Day	17 Aug Indonesian Independence Day
12 Mar Bali's Day of Silence and Hindu New Year	15 Oct Muslim Day of Sacrifice (Idul Adha)
29 Mar Good Friday	3 Nov Diwali/Deepavali
31 Mar Easter Sunday	5 Nov Muharram/Islamic New Year
9 May Ascension Day of Jesus Christ	24 Dec Christmas Eve
25 May Waisak Day (Buddha's Anniversary)	25 Dec Christmas Day
8 Jun Ascension of the Prophet Muhammad	31 Dec New Year's Eve



Lampiran 3 Data Harga Saham dan Volume Perdagangan ASII



MOST [Care Center 021-001-178] [sdots1, 946] [sdots1] StockPrice

Setup Account Order Quote Broker Index Ranking Chart News Information Online Service View

Screen 0301 Code EASY TRADE BUY ORDER SELL ORDER COMP PRICE CHART NEWS WATCH LIST PORTF TRADE LIST ORDER LIST

Code RGL ASI Astra International Tbk Type1 Type2 Type3

Marginal Marginal and Short selling Pre-opening Can be Traded Sector: MISC-IND Incd

Last	Volume	Bid Vol	Price	Offer Vol
6,575	79,880	7,875	6,575	50
High	6,625		Freq	910
Open	6,575		Value(T)	52,647,900
Low	6,550		Mkt Cap(M)	266,179,361
Prev	6,525		123	1.95%

Date	Open	High	Low	Close	Volume
29/11/2010	54,000	54,450	53,350	54,350	30,485
26/11/2010	55,600	55,800	54,050	54,150	26,285
25/11/2010	54,250	55,550	54,250	55,450	31,390
24/11/2010	54,200	54,250	53,200	53,750	35,115
23/11/2010	55,000	55,000	53,750	54,200	54,135
22/11/2010	55,500	55,600	54,900	55,000	28,875
19/11/2010	55,300	55,600	54,500	55,300	51,045
18/11/2010	56,500	56,500	54,850	54,900	56,220
16/11/2010	56,250	56,500	55,050	56,000	48,360
15/11/2010	57,000	57,150	56,000	56,250	15,125
12/11/2010	56,700	57,200	55,500	56,800	43,430
11/11/2010	57,550	57,800	56,500	56,500	29,215
10/11/2010	58,200	58,400	57,000	57,450	30,260
09/11/2010	57,400	58,300	56,800	58,150	59,110
08/11/2010	56,700	57,400	56,500	57,400	33,335
05/11/2010	55,900	56,950	55,500	56,700	45,225

Stock Info	Chart	Gainer/Loser	Gainer/Loser Ranking
Listed			40,483,553,140
Tradable			40,483,553,140
Foreign Available			40,483,553,140
Corp.Action			-
IPO			14,850
Base			140
Board			Primary
Suspended			

Foreign Buy		Foreign Sell	
T Freq	385	T Freq	256
T Vol	31,973	T Vol	22,390
T Value	21,077,197,500	T Value	14,743,655,000
Price	Freq	Volume	Value(T)
6,625	136	8,580	5,684,250
6,600	326	35,365	23,340,900
6,575	405	34,130	22,440,475
6,550	43	1,805	1,182,275

Last	Volume	Bid Vol	Price	Offer Vol
6,575	79,880	7,875	6,575	50
High	6,625		Freq	910
Open	6,575		Value(T)	52,647,900
Low	6,550		Mkt Cap(M)	266,179,361
Prev	6,525		123	1.95%

Date	Open	High	Low	Close	Volume
29/11/2010	54,000	54,450	53,350	54,350	30,485
26/11/2010	55,600	55,800	54,050	54,150	26,285
25/11/2010	54,250	55,550	54,250	55,450	31,390
24/11/2010	54,200	54,250	53,200	53,750	35,115
23/11/2010	55,000	55,000	53,750	54,200	54,135
22/11/2010	55,500	55,600	54,900	55,000	28,875
19/11/2010	55,300	55,600	54,500	55,300	51,045
18/11/2010	56,500	56,500	54,850	54,900	56,220
16/11/2010	56,250	56,500	55,050	56,000	48,360
15/11/2010	57,000	57,150	56,000	56,250	15,125
12/11/2010	56,700	57,200	55,500	56,800	43,430
11/11/2010	57,550	57,800	56,500	56,500	29,215
10/11/2010	58,200	58,400	57,000	57,450	30,260
09/11/2010	57,400	58,300	56,800	58,150	59,110
08/11/2010	56,700	57,400	56,500	57,400	33,335
05/11/2010	55,900	56,950	55,500	56,700	45,225

Stock Info	Chart	Gainer/Loser	Gainer/Loser Ranking
Listed			40,483,553,140
Tradable			40,483,553,140
Foreign Available			40,483,553,140
Corp.Action			-
IPO			14,850
Base			140
Board			

Lampiran 4 Data Harga Saham dan Volume Perdagangan UNVR





Lampiran 5 Data Harga Saham dan Volume Perdagangan ENRG

MOST [Care Center 1500-178] [dsots2, 2531] - [[0301] StockPrice]

Setup Account Order Quote Broker Index Ranking Chart News Information Online Service View

Screen 0301 Code ENRG Energi Mega Persada Tbk. Type1 Type2 Type3

Marginable: Unmarginable Pre-opening: 0.00% 7.69% 1 5

Sector: MINING Incd

Last	Volume	High	Open	Low	Prev	Bid Vol	Price	Offer Vol
50	1	50	50	50	50	50	67	29,085
50	13	50	50	50	50	50	58	15,230
50	1	50	50	50	50	50	57	12,156
50	1	50	50	50	50	50	56	215,505
50	1	50	50	50	50	50	55	198,640
50	1	50	50	50	50	50	54	115,303
50	1	50	50	50	50	50	53	112,407
50	1	50	50	50	50	50	52	113,827
50	1	50	50	50	50	50	51	120,988
50	1	50	50	50	50	50	50	3,413,398

Limit High 67

Limit Low 45

10:10:31 4,715,732

Change

Date	Open	High	Low	Close	Change(%)	Volume	Value(T)
13/02/2012	180	191	180	189	9	3,466,765	65,037,643
10/02/2012	184	186	180	180	5	2,120,780	38,665,156
09/02/2012	189	190	184	185	4	2,481,160	46,225,320
08/02/2012	192	192	188	189	2	2,397,480	45,354,844
07/02/2012	188	193	182	191	3	6,081,660	114,379,772
06/02/2012	199	199	188	188	9	2,435,345	46,963,808
03/02/2012	200	200	196	197	1	1,276,335	25,364,593
02/02/2012	200	205	198	190	2	1,034,150	20,668,089
01/02/2012	197	205	196	200	3	2,577,100	51,306,140
31/01/2012	198	199	195	197	0	1,218,695	23,978,258
30/01/2012	200	205	197	197	8	2,561,220	50,883,868
27/01/2012	205	205	200	205	0	1,523,760	31,178,165
26/01/2012	200	205	199	205	6	4,448,820	89,177,549
25/01/2012	205	205	198	199	6	1,068,625	21,351,975
24/01/2012	200	205	200	205	5	1,010,340	20,339,402
20/01/2012	205	210	200	200	5	2,801,230	56,726,292

Stock Info Chart Gainer/Loser Gainer/Loser Ranking

Foreign Buy	Foreign Sell
T Freq	T Freq
T Vol	T Vol
T Value	T Value

Price 50 Freq 1 Volume 1 Value(T) 5

15:21:20 135 84 141 [COMPOSITE] 4,741,828 (+12,672) +0.27 4,587.7 [AGRI] 1,762,186 (+3,647) +0.21 204.863(T) [JII] 640,417 (+3,938) +0.62 628.151(T)

Ahli Kesehatan: Pekerja Asia-Pasifik Terancam Obesitas News/Execution [MANUFACTU] 1,254,611 (+1,855) +0.15

5/18/2016 3:36 PM

MOST [Care Center 021-500-178] [dsots1, 946] - [[0301] StockPrice]

Setup Account Order Quote Broker Index Ranking Chart News Information Online Service View

Screen 0301 Code ENRG Energi Mega Persada Tbk. Type1 Type2 Type3

Marginable: Unmarginable Pre-opening: 0.00% 0.00%

Sector: MINING Incd

Last	Volume	High	Open	Low	Prev	Bid Vol	Price	Offer Vol
50	30	50	50	50	50	50	67	37,575
50	1	50	50	50	50	50	58	15,050
50	1	50	50	50	50	50	57	4,140
50	1	50	50	50	50	50	56	23,055
50	1	50	50	50	50	50	55	265,022
50	1	50	50	50	50	50	54	282,110
50	1	50	50	50	50	50	53	122,815
50	1	50	50	50	50	50	52	118,400
50	1	50	50	50	50	50	51	106,800
50	1	50	50	50	50	50	50	4,057,335

Limit High 67

Limit Low 45

00:00:00 5,444,363

Change

Date	Open	High	Low	Close	Volume
30/12/2011	175	185	175	178	8,064,090
29/12/2011	169	175	166	175	2,299,095
28/12/2011	175	177	169	170	1,493,835
27/12/2011	175	176	173	175	1,697,705
23/12/2011	179	180	171	173	4,271,740
22/12/2011	178	183	174	177	7,824,575
21/12/2011	172	179	172	179	13,191,300
20/12/2011	158	172	158	168	12,387,075
19/12/2011	159	159	156	158	1,492,360
16/12/2011	161	165	159	160	4,287,895
15/12/2011	158	161	156	161	3,033,675
14/12/2011	153	162	152	160	8,580,720
13/12/2011	153	154	152	153	1,297,465
12/12/2011	155	157	153	153	2,292,715
09/12/2011	152	155	151	154	1,697,350
08/12/2011	153	157	153	154	2,618,505

Stock Info Chart Gainer/Loser Gainer/Loser Ranking

Foreign Buy	Foreign Sell
T Freq	T Freq
T Vol	T Vol
T Value	T Value

Price 50 Freq 1 Volume 1 Value(T) 5

09:59:43 161 61 64 0 [COMPOSITE] 4,774,941 (+11,826) +0.25 1,014.8 [AGRI] 1,771,010 (+16,479) +0.94 60.161(T) [JII] 646,463 (+2,669) +0.41 153.387(T)

News/Execution News/Execution [MANUFACTU] 1,267,346 (+2,373) +0.11

5/11/2016 10:14 AM



MOST [Care Center 021-508] [dots] [0301] StockPrice

Setup Account Order Quote Broker Index Ranking Chart News Information Online Service View

Screen **0301** Code KLBFB Kaibee Farma Tbk BUY ORDER SELL ORDER COMP PRICE CHART NEWS WATCH LIST PORTF TRADE LIST ORDER LIST

Code RG KLBFB Kaibee Farma Tbk • Type1 • Type2 • Type3

Marginaline Marginaline and Short selling Pre-opening : Can be traded Sector : CONSUMER Incd

Last Volume	1,310 63,741	511,700	0.38% 12.46%
High	1,325	Freq	1,038
Open	1,320	Value(T)	8,352,480
Low	1,305	Mkt Cap(M)	61,406,409
Prev	1,315		0.77%

Bid Vol	Price	Offer Vol
Limit High	1,650	
	1,360	375
	1,355	4,341
	1,350	6,665
	1,345	332
	1,340	4,936
	1,335	3,912
	1,330	3,027
	1,325	5,911
	1,320	4,029
	1,315	3,695
Limit Low	1,190	

Date	Open	High	Low	Close	Volume
23/07/2012	3,775	3,775	3,700	3,700	112,035
20/07/2012	3,875	3,875	3,800	3,825	107,375
19/07/2012	3,900	3,900	3,825	3,825	104,100
18/07/2012	3,850	3,875	3,825	3,875	106,650
17/07/2012	3,850	3,900	3,825	3,875	130,080
16/07/2012	3,850	3,900	3,825	3,850	152,760
13/07/2012	3,850	3,900	3,850	3,850	108,900
12/07/2012	3,850	3,900	3,800	3,850	150,495
11/07/2012	3,750	3,875	3,750	3,875	257,555
10/07/2012	3,725	3,800	3,725	3,775	146,250
09/07/2012	3,800	3,800	3,750	3,750	83,390
06/07/2012	3,800	3,825	3,775	3,800	104,835
05/07/2012	3,825	3,825	3,775	3,800	85,290
04/07/2012	3,800	3,825	3,775	3,800	154,475
03/07/2012	3,775	3,800	3,750	3,800	140,845
02/07/2012	3,800	3,825	3,725	3,775	107,985

Stock Info	Chart	Gainer/Loser	Gainer/Loser Ranking
Listed			46,875,122,110
Tradable			46,875,122,110
Foreign Available			46,875,122,110
Corp.Action			-
IPO			7,800
Base			10
Board			Primary
Suspended			

Foreign Buy		Foreign Sell	
T Freq	98	T Freq	401
T Vol	14,721	T Vol	21,389
T Value	1,928,993,000	T Value	2,802,638,000

Price	Freq	Volume	Value(T)
1,325	3	29	3,842
1,320	39	3,663	483,516
1,315	41	2,305	303,107
1,310	867	52,845	6,922,695
1,305	88	4,899	639,319

10:11:27	0	159	61	70	0
[COMPOSITE]	4,774,853 (+11,738) +0.25	1,137.2			
[AGRI]	1,771,263 (+16,732) +0.95	61.921(T)			
[MBX]	1,369,276 (+3,288) +0.24	628.954(T)			
[MANUFACTU]	1,266,246 (+1,273) +0.11				

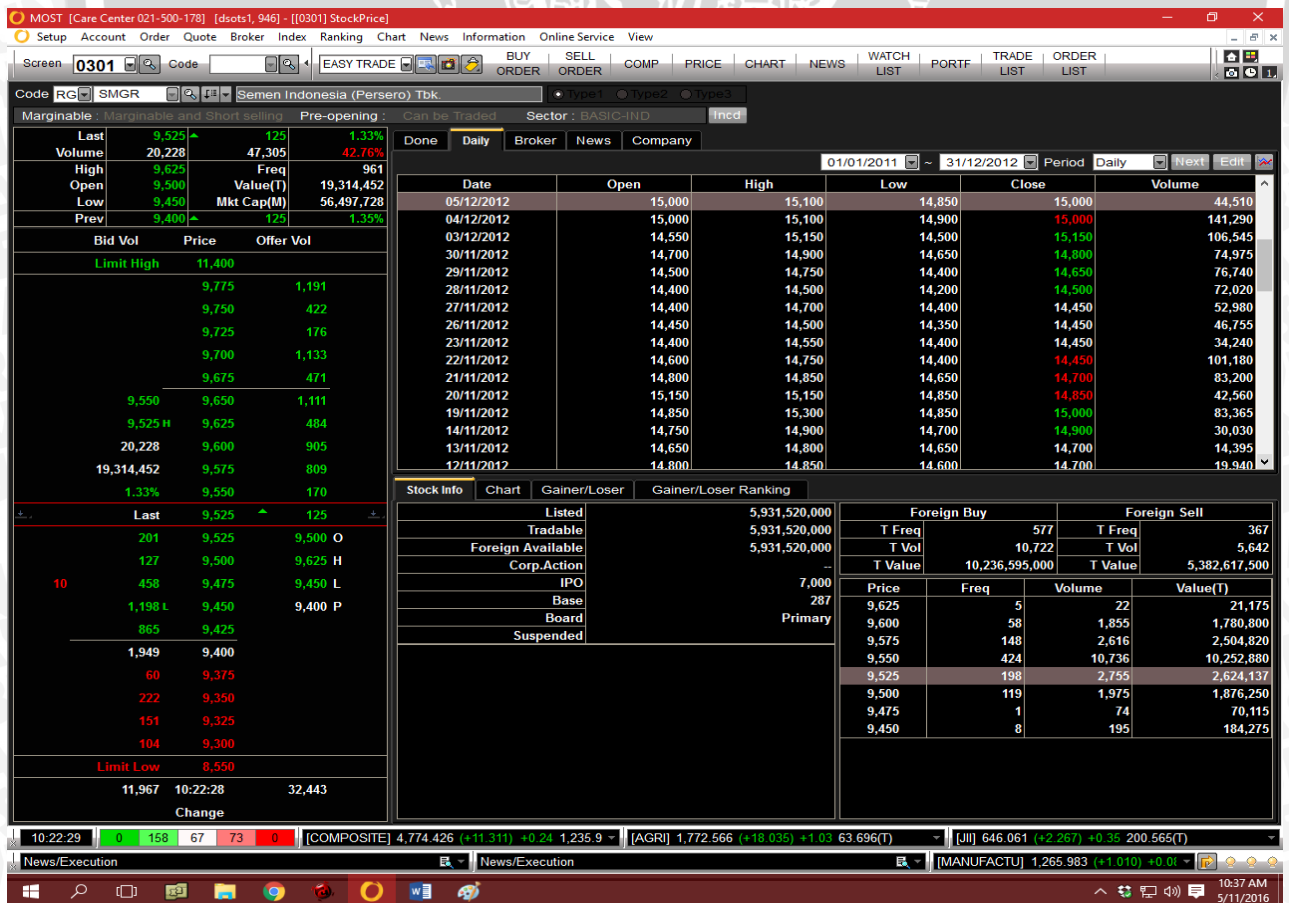
News/Execution

News/Execution

10:26 AM 5/11/2016



[illegible]



Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Jan	Feb	Mar
01	-	3,964.976	3,962.286
02	3,809.140	4,016.902	4,004.868
03	3,857.882	4,015.949	3,984.897
04	3,907.421	-	-
05	3,906.264	-	-
06	3,869.415	3,974.788	3,967.076
07	-	3,955.452	3,942.517
08	-	3,988.699	3,967.669
09	3,889.072	3,978.988	3,991.544
10	3,938.842	3,912.393	3,987.346
11	3,909.640	-	-
12	3,909.497	-	-
13	3,935.326	3,961.902	4,008.642
14	-	3,952.817	4,054.326
15	-	3,953.045	4,039.980
16	3,909.693	3,927.608	4,028.537
17	3,954.755	3,976.542	4,024.733
18	3,978.128	-	-
19	4,001.073	-	-
20	3,986.515	3,980.253	4,022.168
21	-	4,002.951	4,036.234
22	-	3,995.024	4,041.559
23	-	3,958.809	4,041.559
24	3,994.583	3,894.562	4,031.705
25	3,963.605	-	-
26	3,983.434	-	-
27	3,986.410	3,861.016	4,079.384
28	-	3,903.557	4,090.573
29	-	3,985.210	4,105.167
30	3,915.160	-	4,121.551
31	3,941.693	-	-
Hi	4,001.073	4,016.902	4,121.551
Low	3,809.140	3,861.016	3,942.517
Close	3,941.693	3,985.210	4,121.551

Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Apr	May	Jun
01	-	4,195.984	3,799.766
02	4,166.072	4,219.295	-
03	4,215.444	4,224.003	-
04	4,134.036	4,216.681	3,654.582
05	4,166.374	-	3,717.876
06	-	-	3,841.331
07	-	4,158.862	3,840.596
08	-	4,181.073	3,825.328
09	4,154.067	4,129.060	-
10	4,149.799	4,133.631	-
11	4,130.013	4,114.140	3,866.213
12	4,139.540	-	3,852.578
13	4,159.277	-	3,860.461
14	-	4,053.067	3,791.618
15	-	4,045.644	3,818.109
16	4,146.581	3,980.496	-
17	4,157.365	3,980.496	-
18	4,166.237	3,980.496	3,860.155
19	4,163.716	-	3,880.816
20	4,181.368	-	3,943.897
21	-	3,940.108	3,901.788
22	-	4,021.100	3,889.523
23	4,155.491	3,981.578	-
24	4,170.353	3,984.873	-
25	4,163.643	3,902.508	3,857.589
26	4,180.306	-	3,881.401
27	4,163.981	-	3,934.867
28	-	3,918.685	3,887.575
29	-	3,919.065	3,955.577
30	4,180.732	3,917.916	-
31	-	3,832.824	-
Hi	4,215.444	4,224.003	3,955.577
Low	4,130.013	3,832.824	3,654.582
Close	4,180.732	3,832.824	3,955.577

Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Jul	Aug	Sep
01	-	4,130.465	-
02	3,991.540	4,093.112	-
03	4,049.893	4,099.813	4,117.948
04	4,075.917	-	4,105.253
05	4,069.836	-	4,075.352
06	4,055.197	4,105.499	4,102.857
07	-	4,085.580	4,143.679
08	-	4,090.709	-
09	3,985.045	4,131.170	-
10	4,009.678	4,141.564	4,160.660
11	4,019.133	-	4,155.356
12	3,984.120	-	4,174.097
13	4,019.673	4,102.530	4,170.639
14	-	4,121.556	4,256.998
15	-	4,141.986	-
16	4,047.465	4,160.508	-
17	4,080.672	4,160.508	4,255.283
18	4,081.635	-	4,223.894
19	4,096.196	-	4,244.711
20	4,081.201	4,160.508	4,217.516
21	-	4,160.508	4,244.621
22	-	4,160.508	-
23	4,009.793	4,162.659	-
24	3,992.113	4,145.399	4,200.914
25	4,000.839	-	4,226.886
26	4,004.776	-	4,180.163
27	4,084.212	4,145.878	4,225.024
28	-	4,142.848	4,262.561
29	-	4,093.170	-
30	4,099.121	4,025.583	-
31	4,142.337	4,060.331	-
Hi	4,142.337	4,162.659	4,262.561
Low	3,984.120	4,025.583	4,075.352
Close	4,142.337	4,060.331	4,262.561



Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Oct	Nov	Dec
01	4,236.293	4,335.362	-
02	4,256.839	4,338.892	-
03	4,251.511	-	4,302.444
04	4,271.461	-	4,269.652
05	4,311.314	4,302.939	4,286.840
06	-	4,314.265	4,292.605
07	-	4,350.424	4,290.796
08	4,268.235	4,327.868	-
09	4,280.250	4,333.640	-
10	4,280.010	-	4,302.609
11	4,284.967	-	4,317.918
12	4,311.391	4,318.591	4,337.528
13	-	4,332.084	4,320.189
14	-	4,351.284	4,308.863
15	4,313.522	-	-
16	4,329.076	-	-
17	4,337.526	-	4,315.857
18	4,356.966	-	4,301.436
19	4,331.254	4,313.439	4,275.859
20	-	4,312.366	4,254.816
21	-	4,317.277	4,250.214
22	4,341.377	4,335.927	-
23	4,330.145	4,348.808	-
24	4,335.375	-	-
25	4,339.153	-	-
26	-	4,375.169	4,275.094
27	-	4,337.509	4,281.861
28	-	4,304.823	4,316.687
29	4,331.365	4,319.086	-
30	4,364.598	4,276.141	-
31	4,350.291	-	-
Hi	4,364.598	4,375.169	4,337.528
Low	4,236.293	4,276.141	4,250.214
Close	4,350.291	4,276.141	4,316.687

Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Jan	Feb	Mar
01	-	4,481.634	4,811.613
02	4,346.475	-	-
03	4,399.258	-	-
04	4,410.020	4,490.565	4,761.461
05	-	4,479.441	4,751.701
06	-	4,498.976	4,824.683
07	4,392.379	4,503.148	4,848.299
08	4,397.545	4,491.267	4,874.495
09	4,362.928	-	-
10	4,317.365	-	-
11	4,305.912	4,503.247	4,854.312
12	-	4,548.243	-
13	-	4,571.568	4,835.439
14	4,382.498	4,588.673	4,786.367
15	4,400.824	4,609.786	4,819.324
16	4,410.964	-	-
17	4,398.383	-	-
18	4,465.484	4,612.046	4,802.826
19	-	4,602.062	4,822.627
20	-	4,634.451	4,831.500
21	4,439.974	4,632.404	4,802.666
22	4,416.548	4,651.123	4,723.159
23	4,418.727	-	-
24	-	-	-
25	4,437.598	4,696.107	4,799.664
26	-	4,663.031	4,842.519
27	-	4,716.415	4,928.102
28	4,416.937	4,795.789	4,940.986
29	4,439.030	4,811.613	-
30	4,452.975	-	-
31	4,453.703	-	-
Hi	4,465.484	4,811.613	4,940.986
Low	4,305.912	4,479.441	4,723.159
Close	4,453.703	4,811.613	4,940.986

Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Apr	May	Jun
01	4,937.575	5,060.919	-
02	4,957.251	4,994.046	-
03	4,981.466	4,925.483	4,971.354
04	4,922.611	-	5,021.612
05	4,926.068	-	5,001.221
06	-	4,991.871	-
07	-	5,042.789	4,865.324
08	4,897.521	5,089.335	-
09	4,899.587	-	-
10	4,877.475	5,105.937	4,777.365
11	4,924.263	-	4,609.948
12	4,937.210	-	4,697.884
13	-	5,054.628	4,607.663
14	-	5,081.940	4,760.744
15	4,894.592	5,089.880	-
16	4,945.253	5,078.678	-
17	4,998.653	5,145.683	4,774.504
18	5,012.638	-	4,840.452
19	4,998.461	-	4,806.656
20	-	5,214.976	4,629.994
21	-	5,188.759	4,515.372
22	4,996.923	5,207.999	-
23	4,975.330	5,121.403	-
24	5,011.607	5,155.093	4,429.460
25	4,994.523	-	4,418.872
26	4,978.507	-	4,587.728
27	-	5,085.136	4,675.749
28	-	5,176.235	4,818.895
29	4,999.752	5,200.693	-
30	5,034.071	5,129.647	-
31	5,060.919	5,068.628	-
Hi	5,060.919	5,214.976	5,021.612
Low	4,877.475	4,925.483	4,418.872
Close	5,060.919	5,068.628	4,818.895

Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Jul	Aug	Sep
01	4,777.452	4,624.336	-
02	4,728.704	4,640.781	4,101.233
03	4,577.153	-	4,164.012
04	4,581.933	-	4,073.455
05	4,602.807	-	4,050.864
06	-	-	4,072.354
07	-	-	-
08	4,433.625	-	-
09	4,403.800	-	4,191.258
10	4,478.644	-	4,358.143
11	4,604.222	-	4,349.419
12	4,633.108	4,597.780	4,356.605
13	-	4,652.397	4,375.539
14	-	4,699.733	-
15	4,635.729	4,685.129	-
16	4,644.039	4,568.654	4,522.239
17	4,679.001	-	4,517.620
18	4,720.435	-	4,463.254
19	4,724.411	4,313.518	4,670.733
20	-	4,174.983	4,583.828
21	-	4,218.448	-
22	4,678.983	4,171.413	-
23	4,767.159	4,169.827	4,562.857
24	4,718.103	-	4,460.413
25	4,674.117	-	4,406.767
26	4,658.874	4,120.669	4,405.893
27	-	3,967.842	4,423.719
28	-	4,026.475	-
29	4,580.467	4,103.593	-
30	4,608.489	4,195.089	4,316.176
31	4,610.377	-	-
Hi	4,777.452	4,699.733	4,670.733
Low	4,403.800	3,967.842	4,050.864
Close	4,610.377	4,195.089	4,316.176

Daily Stock Price Index

Jakarta Composite Index			
Date	Oct	Nov	Dec
01	4,345.899	4,432.589	-
02	4,387.604	-	4,321.977
03	4,418.643	-	4,288.764
04	4,389.347	4,423.288	4,241.302
05	-	-	4,216.894
06	-	4,449.760	4,180.788
07	4,374.959	4,486.109	-
08	4,432.507	4,476.720	-
09	4,457.438	-	4,214.342
10	4,486.678	-	4,275.678
11	4,519.912	4,441.724	4,271.743
12	-	4,380.640	4,212.218
13	-	4,301.891	4,174.830
14	-	4,367.371	-
15	-	4,335.448	-
16	4,492.261	-	4,125.956
17	4,518.930	-	4,182.346
18	4,546.571	4,393.592	4,196.282
19	-	4,398.336	4,231.980
20	-	4,350.786	4,195.556
21	4,578.178	4,326.205	-
22	4,512.743	4,317.960	-
23	4,546.499	-	4,189.608
24	4,594.845	-	4,202.834
25	4,580.846	4,334.803	-
26	-	4,235.261	-
27	-	4,251.489	4,212.980
28	4,590.538	4,233.925	-
29	4,562.770	4,256.436	-
30	4,574.878	-	4,274.177
31	4,510.631	-	-
Hi	4,594.845	4,486.109	4,321.977
Low	4,345.899	4,233.925	4,125.956
Close	4,510.631	4,256.436	4,274.177

Lampiran 9 Tabel Hasil Perhitungan ASII Sebelum Akuisisi

Perusahaan	Tgl Akuisisi	SEBELUM						
		Tgl Sblm Akuisisi	Harga Saham	Actual Return	IHSG	Return Pasar	Abnormal Return	Volume Perdagangan
ASII	27 Des 2010	12/23/2010	52550	0.00286260	3611.53101	-0.00252800	0.00539059	16,825
Astra International		12/22/2010	52400	-0.00095329	3620.68408	-0.00460817	0.00365488	27,655
		12/21/2010	52450	0.02341463	3637.44605	0.01923218	0.00418246	55,045
		12/20/2010	51250	0.01888668	3568.81006	-0.00356126	0.02244794	34,330
		12/17/2010	50300	0.00801603	3581.56494	0.00275129	0.00526474	63,360
		12/16/2010	49900	-0.05492424	3571.73804	-0.02366553	-0.03125872	124,755
		12/15/2010	52800	0.00000000	3658.31397	-0.00849726	0.00849726	42,965
		12/14/2010	52800	-0.00377358	3689.66602	-0.00069495	-0.00307863	32,420
		12/13/2010	53000	-0.01669759	3692.23193	-0.01480427	-0.00189332	30,140
		12/10/2010	53900	-0.01191567	3747.71411	-0.01013783	-0.00177784	37,865
		12/9/2010	54550	0.00000000	3786.09692	0.00427163	-0.00427163	49,680
		12/8/2010	54550	0.03119093	3769.99292	0.01279999	0.01839094	78,700
		12/6/2010	52900	0.00284360	3722.34692	0.00705765	-0.00421405	47,005
		12/3/2010	52750	-0.02405180	3696.26001	0.00045470	-0.02450651	59,520
		12/2/2010	54050	0.03050524	3694.58008	0.02085773	0.00964751	46,185
		12/1/2010	52450	0.01059730	3619.09399	0.02488751	-0.01429021	43,015
		11/30/2010	51900	-0.04507820	3531.21094	-0.02738502	-0.01769317	87,210
		11/29/2010	54350	0.00369344	3630.63599	-0.00325711	0.00695055	30,485
		11/26/2010	54150	-0.02344454	3642.50000	-0.01607583	-0.00736871	26,285
		11/25/2010	55450	0.03162791	3702.01294	0.01181702	0.01981089	31,390
		11/24/2010	53750		3658.77710			

Lampiran 10 Tabel Hasil Perhitungan ASII Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tgl Akuisisi	SESUDAH						
		Tgl Ssdh Akuisisi	Harga Saham	Actual Return	IHSG	Return Pasar	Abnormal Return	Volume Perdagangan
ASII	27 Des 2010	12/27/2010	53500		3625.266113			
Astra International		12/28/2010	53450	-0.00093458	3659.99292	0.00957911	-0.01051369	10,160
		12/29/2010	54000	0.01028999	3699.217041	0.01071699	-0.00042700	17,945
		12/30/2010	54550	0.01018519	3703.511963	0.00116104	0.00902415	40,600
		1/3/2011	54400	-0.00274977	3727.51709	0.00648172	-0.00923149	30,045
		1/4/2011	52500	-0.03492647	3760.061035	0.00873073	-0.04365720	67,580
		1/5/2011	52050	-0.00857143	3783.708984	0.00628925	-0.01486067	52,290
		1/6/2011	51000	-0.02017291	3736.25708	-0.01254111	-0.00763180	76,440
		1/7/2011	49000	-0.03921569	3631.452881	-0.02805059	-0.01116510	166,415
		1/10/2011	47550	-0.02959184	3478.549072	-0.04210541	0.01251357	228,225
		1/11/2011	47400	-0.00315457	3455.126953	-0.00673330	0.00357873	182,355
		1/12/2011	48400	0.02109705	3554.766113	0.02883806	-0.00774101	63,250
		1/13/2011	48000	-0.00826446	3564.937012	0.00286120	-0.01112566	87,630
		1/14/2011	48000	0.00000000	3569.144043	0.00118011	-0.00118011	36,070
		1/17/2011	47450	-0.01145833	3535.730957	-0.00936165	-0.00209668	21,950
		1/18/2011	47000	-0.00948367	3548.648926	0.00365355	-0.01313722	26,505
		1/19/2011	49000	0.04255319	3517.274902	-0.00884112	0.05139431	47,040
		1/20/2011	47800	-0.02448980	3454.11792	-0.01795623	-0.00653357	44,435
		1/21/2011	47150	-0.01359833	3379.542969	-0.02159016	0.00799183	70,115
		1/24/2011	46800	-0.00742312	3346.061035	-0.00990724	0.00248412	38,730
		1/25/2011	49200	0.05128205	3433.906006	0.02625325	0.02502880	88,250

Lampiran 11 Data Microsoft Excel Mean ASII Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tgl Akuisisi	SEBELUM				SESUDAH		
		Tgl Sblm Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan		Tgl Ssdh Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan
ASII	27 Des 2010	12/23/2010	0.0053906	16,825		12/28/2010	-0.0105137	10,160
Astra International		12/22/2010	0.0036549	27,655		12/29/2010	-0.000427	17,945
		12/21/2010	0.0041825	55,045		12/30/2010	0.00902415	40,600
		12/20/2010	0.0224479	34,330		1/3/2011	-0.0092315	30,045
		12/17/2010	0.0052647	63,360		1/4/2011	-0.0436572	67,580
		12/16/2010	-0.031259	124,755		1/5/2011	-0.0148607	52,290
		12/15/2010	0.0084973	42,965		1/6/2011	-0.0076318	76,440
		12/14/2010	-0.003079	32,420		1/7/2011	-0.0111651	166,415
		12/13/2010	-0.001893	30,140		1/10/2011	0.01251357	228,225
		12/10/2010	-0.001778	37,865		1/11/2011	0.00357873	182,355
		12/9/2010	-0.004272	49,680		1/12/2011	-0.007741	63,250
		12/8/2010	0.0183909	78,700		1/13/2011	-0.0111257	87,630
		12/6/2010	-0.004214	47,005		1/14/2011	-0.0011801	36,070
		12/3/2010	-0.024507	59,520		1/17/2011	-0.0020967	21,950
		12/2/2010	0.0096475	46,185		1/18/2011	-0.0131372	26,505
		12/1/2010	-0.01429	43,015		1/19/2011	0.05139431	47,040
		11/30/2010	-0.017693	87,210		1/20/2011	-0.0065336	44,435
		11/29/2010	0.0069506	30,485		1/21/2011	0.00799183	70,115
		11/26/2010	-0.007369	26,285		1/24/2011	0.00248412	38,730
		11/25/2010	0.0198109	31,390		1/25/2011	0.0250288	88,250
	Mean		-0.0003058	48,241.75	Mean		-0.0013643	69,802

Lampiran 12 Data Microsoft Excel Mean UNVR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tgl Akuisisi	SEBELUM				SESUDAH		
		Tgl Sblm Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan		Tgl Ssdh Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan
UNVR	10 Des 2010	09/12/2010	-0.00125048	12810		13/12/2010	-0.003432811	9825
Unilever		08/12/2010	-0.00672096	23835		14/12/2010	-0.020976876	24270
		06/12/2010	0.00837445	14750		15/12/2010	0.00849726	33975
		03/12/2010	-0.03039482	31420		16/12/2010	-0.017473713	33290
		02/12/2010	0.04283654	43295		17/12/2010	0.000549035	34375
		01/12/2010	0.02177915	25720		20/12/2010	0.033166523	18410
		30/11/2010	-0.04093796	87070		21/12/2010	-0.003257736	19855
		29/11/2010	-0.02393322	25920		22/12/2010	0.004608168	13525
		26/11/2010	-0.01890959	17215		23/12/2010	0.008817304	7425
		25/11/2010	-0.00299349	9060		27/12/2010	-0.019428126	6680
		24/11/2010	0.00527895	18890		28/12/2010	-5.52961E-05	4940
		23/11/2010	-0.00049232	20030		29/12/2010	0.008150931	17315
		22/11/2010	-0.01293980	9250		30/12/2010	0.017357483	12920
		19/11/2010	0.01365241	79920		03/01/2011	-0.033754447	17425
		18/11/2010	0.01690884	39190		04/01/2011	-0.00873073	11455
		16/11/2010	0.00731734	22110		05/01/2011	0.012402343	6385
		15/11/2010	0.01482979	29145		06/01/2011	-0.002749412	11155
		12/11/2010	0.03032398	12645		07/01/2011	0.018733815	22315
		11/11/2010	-0.00894542	31170		10/01/2011	0.023296632	13400
		10/11/2010	-0.00214542	27560		11/01/2011	-0.002851363	21115
	Mean		0.00058190	29.050.25	Mean		0.00114345	17002.75

Lampiran 13 Data Microsoft Excel Mean ENRG Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tgl Akuisisi	SEBELUM				SESUDAH		
		Tgl Sblm Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan		Tgl Ssdh Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan
ENRG	22 Des 2011	21/12/2011	0.05430204	13191300		27/12/2011	0.013595332	1697705
Energi Mega Persada		20/12/2011	0.06805184	12387075		28/12/2011	-0.023237918	1493835
		19/12/2011	-0.01301298	1492360		29/12/2011	0.018916775	2299095
		16/12/2011	-0.02426150	4287895		30/12/2011	0.01367193	8064090
		15/12/2011	0.01959468	3033675		02/01/2012	0.053924427	5285490
		14/12/2011	0.04893347	8580720		03/01/2012	0.102969123	9938580
		13/12/2011	0.00753394	1297465		04/01/2012	-0.033042956	4882395
		12/12/2011	-0.01514867	2292715		05/01/2012	-0.004858541	3865560
		09/12/2011	0.00585761	1697350		06/01/2012	0.02497732	2448845
		08/12/2011	-0.00342672	2618505		09/01/2012	-0.005080091	1768105
		07/12/2011	0.02252476	3916215		10/01/2012	0.033120965	5761565
		06/12/2011	-0.00572059	1547830		11/01/2012	-0.021854401	3317025
		05/12/2011	-0.00678914	1276485		12/01/2012	-0.004988595	2097360
		02/12/2011	0.00691303	1251485		13/01/2012	0.003494314	1880090
		01/12/2011	0.00236367	3753520		16/01/2012	0.031513517	4645525
		30/11/2011	-0.00064909	2380535		17/01/2012	0.037254834	2239780
		29/11/2011	-0.02449852	1418405		18/01/2012	-0.029165927	2680960
		28/11/2011	0.01769806	1744420		19/01/2012	-0.029577329	1539730
		25/11/2011	-0.02329588	2427485		20/01/2012	-0.020751694	2801230
		24/11/2011	0.01755250	1958640		24/01/2012	0.022976148	1010340
	Mean		0.00772613	3627704	Mean		0.00634578	3485865.25

Lampiran 14 Data Microsoft Excel Mean SMGR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

A	B	C	D	E	F	G	H	I
Perusahaan	Tgl Akuisisi	SEBELUM				SESUDAH		
		Tgl Sblm Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan		Tgl Ssdh Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan
SMGR	18 Des 2012	17/12/2012	0.02486690	122735		19/12/2012	-0.009876631	78010
Semen Gresik		14/12/2012	0.00928831	76445		20/12/2012	0.020998521	72215
		13/12/2012	0.00734192	210325		21/12/2012	0.02006894	98320
		12/12/2012	0.00559359	86625		26/12/2012	-0.021381773	59825
		11/12/2012	0.00668083	87800		27/12/2012	-0.011046612	32495
		10/12/2012	-0.01622112	81355		28/12/2012	0.001420761	59475
		07/12/2012	-0.00626754	76725		02/01/2013	-0.000591514	44600
		06/12/2012	-0.00467815	103585		03/01/2013	-0.002739015	88520
		05/12/2012	-0.00402562	44510		04/01/2013	-0.024185908	97320
		04/12/2012	-0.00227928	141290		07/01/2013	0.016698621	108035
		03/12/2012	0.01749754	106545		09/01/2013	-0.008968959	73320
		30/11/2012	0.02018198	74975		10/01/2013	-0.005480351	109635
		29/11/2012	0.00703157	76740		11/01/2013	-0.026473438	163115
		28/11/2012	0.01099587	72020		14/01/2013	0.032213756	94530
		27/11/2012	0.00860767	52980		15/01/2013	-0.007356237	31375
		26/11/2012	-0.00606166	46755		16/01/2013	-0.018227681	59995
		23/11/2012	-0.00297076	34240		17/01/2013	0.019033441	39040
		22/11/2012	-0.02132666	101180		18/01/2013	-0.005701694	64770
		21/11/2012	-0.01123983	83200		21/01/2013	-0.010060164	34325
		20/11/2012	-0.00975124	42560		22/01/2013	0.011686413	35685
	Mean		0.00166322	86129.5	Mean		-0.00149848	72230.25

Lampiran 15 Data Microsoft Excel Mean KLBF Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Perusahaan	Tgl Akuisisi	SEBELUM				SESUDAH		
		Tgl Sblm Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan		Tgl Ssdh Akuisisi	Abnormal Return	Volume Perdagangan
KLBF	21 Juni 2012	20/06/2012	-0.02266483	227300		22/06/2012	0.003143431	100815
Kalbe Farma		19/06/2012	0.00109924	206150		25/06/2012	-0.011526581	103895
		18/06/2012	-0.02999960	179715		26/06/2012	0.013961461	145865
		15/06/2012	-0.01327604	166145		27/06/2012	-0.007195976	137630
		14/06/2012	0.01783284	111915		28/06/2012	-0.001053192	202080
		13/06/2012	0.00428295	156485		29/06/2012	-0.017492138	143300
		12/06/2012	0.00989613	107725		02/07/2012	-0.00909172	107985
		11/06/2012	-0.01701709	182255		03/07/2012	-0.007996653	140845
		08/06/2012	0.00397542	82995		04/07/2012	-0.006425849	154475
		07/06/2012	0.00656077	72250		05/07/2012	0.001491934	85290
		06/06/2012	-0.01372527	112975		06/07/2012	0.003596951	104835
		05/06/2012	0.00254847	131465		09/07/2012	0.004141388	83390
		04/06/2012	-0.00000789	86335		10/07/2012	0.000485306	146250
		01/06/2012	0.02152820	111235		11/07/2012	0.024132022	257555
		31/05/2012	0.00273135	192240		12/07/2012	0.002259967	150495
		30/05/2012	0.02626721	200540		13/07/2012	-0.008923677	108900
		29/05/2012	-0.00009697	161065		16/07/2012	-0.006913995	152760
		28/05/2012	-0.00414528	132750		17/07/2012	-0.001710888	130080
		25/05/2012	0.00156114	111775		18/07/2012	-0.000235991	106650
		24/05/2012	0.00558270	213415		19/07/2012	-0.016470669	104100
	<i>Mean</i>		0.00014667	147336.5	<i>Mean</i>		-0.00209124	133359.75



Lampiran 16 Descriptives Statistics

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ReturnSblm	100	-.041	.068	.00196	.017910
ReturnSsdh	100	-.044	.103	.00108	.020557
Log_VolumeSblm	100	3.96	7.12	5.0974	.75124
Log_VolumeSsdh	100	3.69	7.00	5.0545	.80790
Valid N (listwise)	100				

Lampiran 17 Uji Normalitas Return Saham

Tests of Normality

Kelompok1	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ReturnSblm 1	.099	100	.017	.962	100	.005
ReturnSsdh 1	.122	100	.001	.914	100	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 18 Uji Normalitas Volume Perdagangan

Tests of Normality

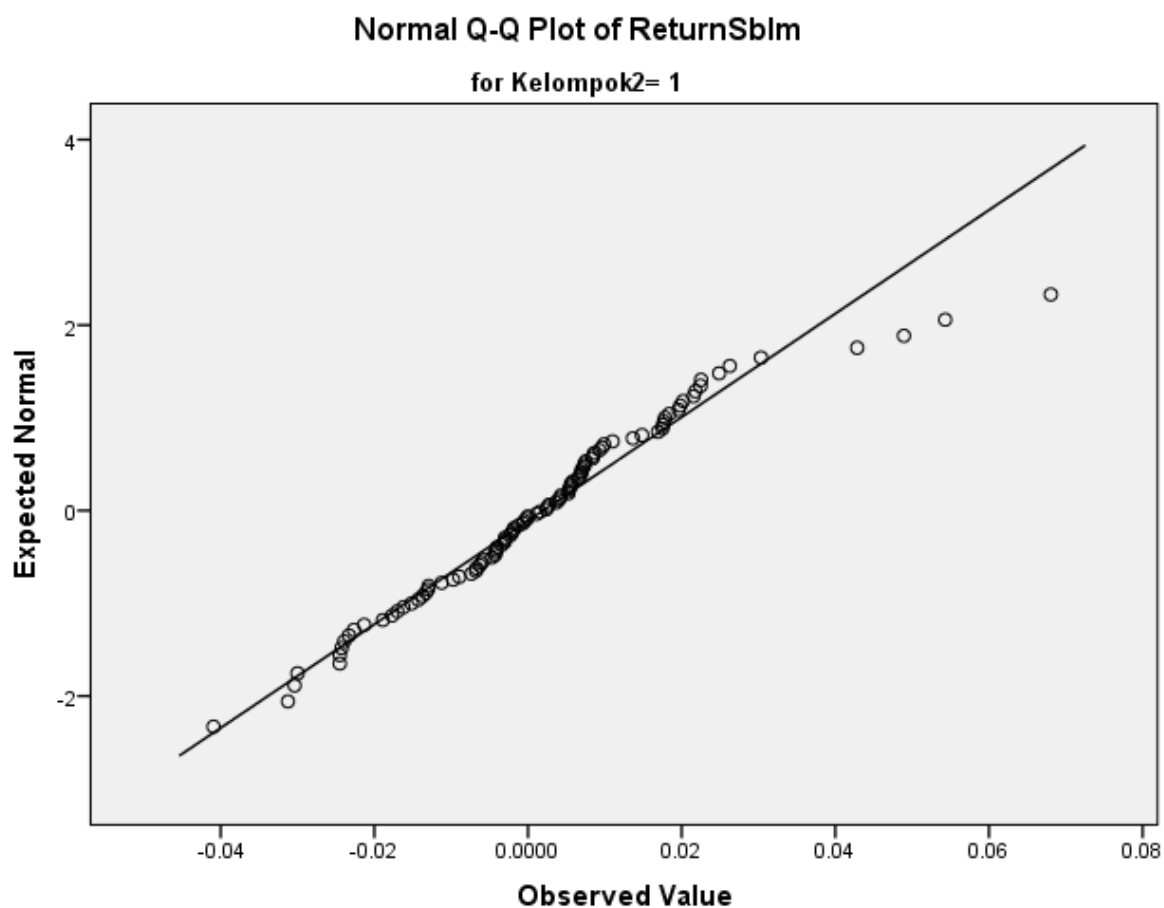
Kelompok3	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Log_VolumeSblm 2	.169	100	.000	.888	100	.000
Log_VolumeSsdh 2	.178	100	.000	.911	100	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 19 Grafik Normal Q-Q Plots Return Saham Sebelum Akuisisi

ReturnSblm

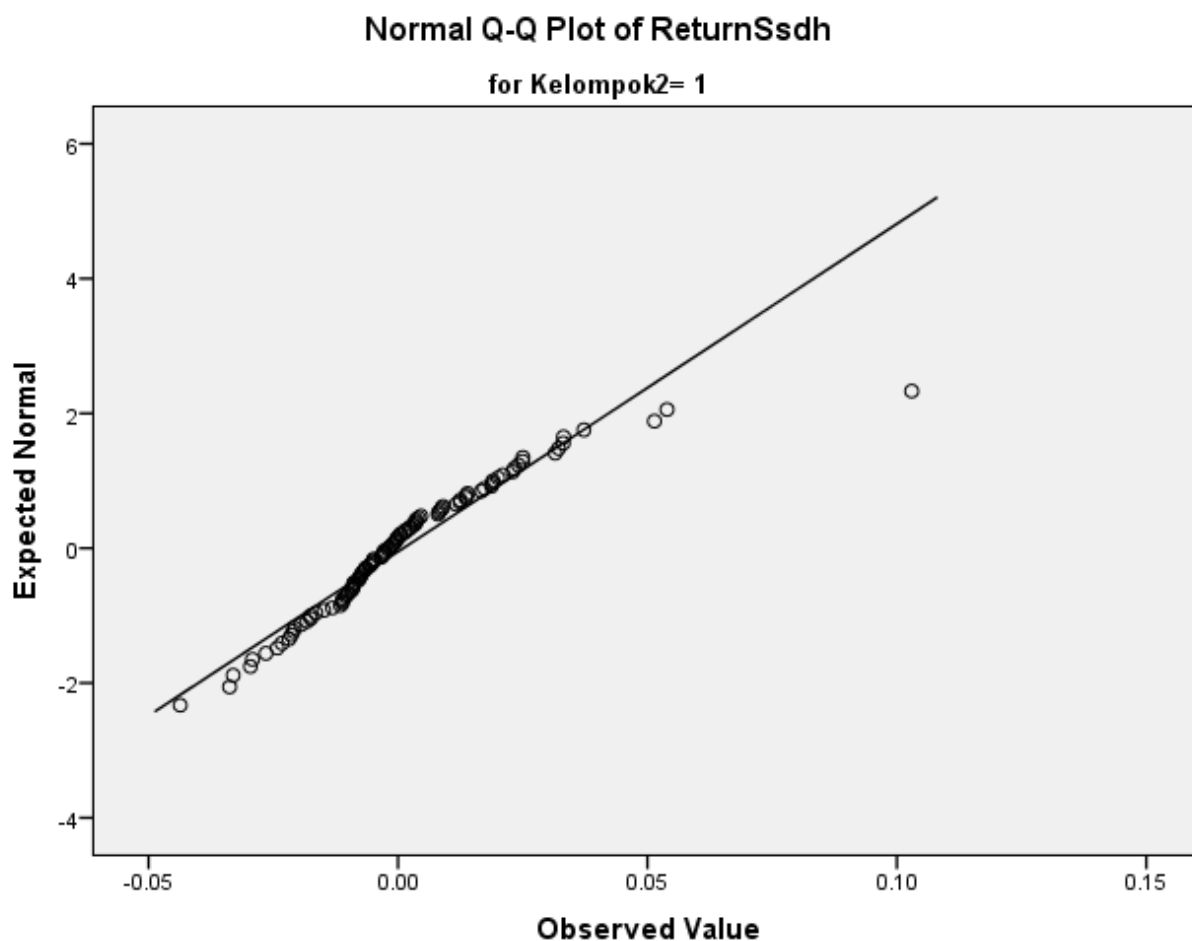
Normal Q-Q Plots



Lampiran 20 Grafik Normal Q-Q Plots Return Saham Sesudah Akuisisi

ReturnSsdh

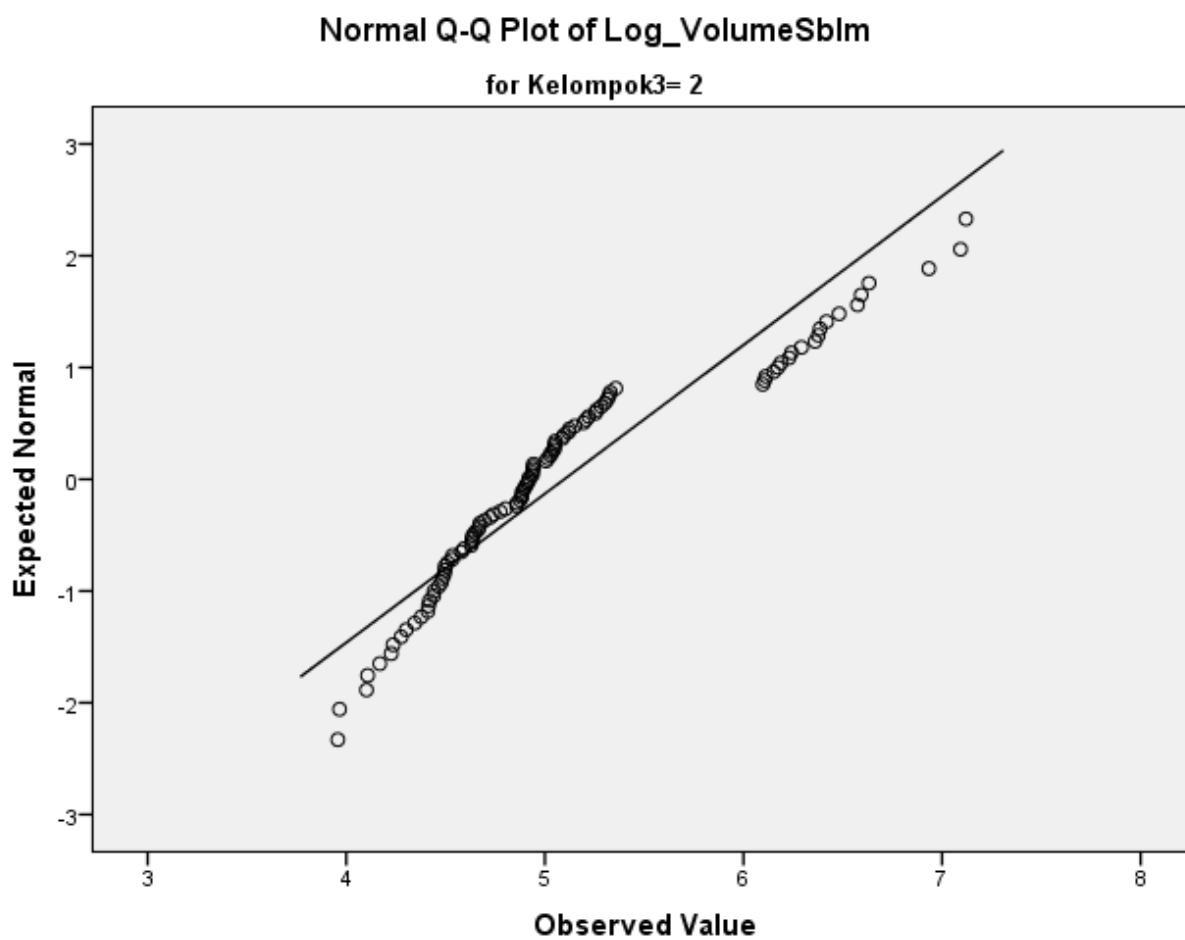
Normal Q-Q Plots



Lampiran 21 Grafik *Normal Q-Q Plots* Volume Perdagangan Sebelum Akuisisi

Log_VolumeSblm

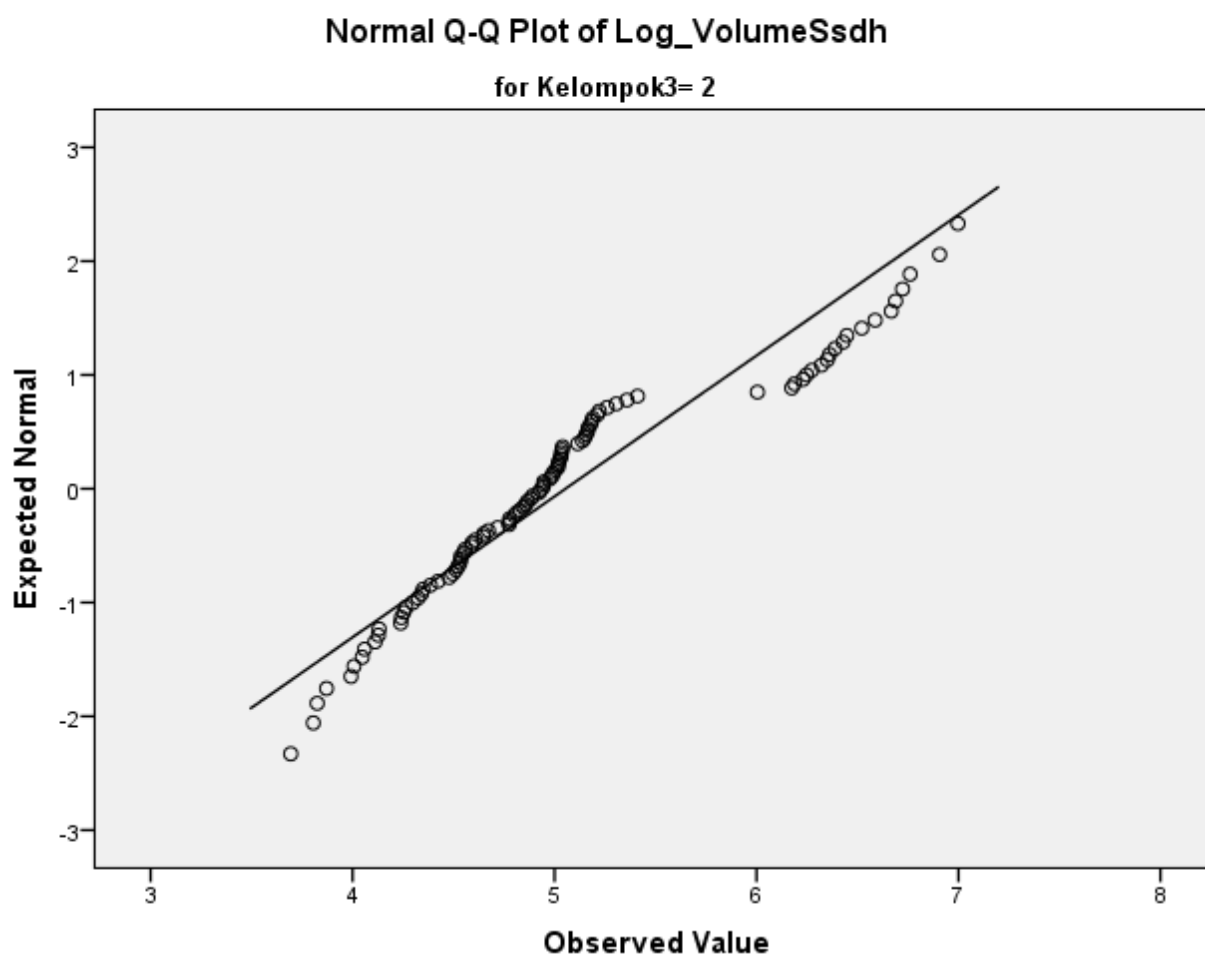
Normal Q-Q Plots



Lampiran 22 Grafik Normal Q-Q Plots Volume Perdagangan Sesudah Akuisisi

Log_VolumeSsdh

Normal Q-Q Plots



Lampiran 23 Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Return Saham Sebelum dan Sesudah

Akuisisi

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ReturnSsdh - ReturnSblm	Negative Ranks	47 ^a	54.34	2554.00
	Positive Ranks	53 ^b	47.09	2496.00
	Ties	0 ^c		
	Total	100		

a. ReturnSsdh < ReturnSblm

b. ReturnSsdh > ReturnSblm

c. ReturnSsdh = ReturnSblm

Test Statistics^a

	ReturnSsdh - ReturnSblm
Z	-.100 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.921

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.



Lampiran 24 Uji Wilcoxon Signed Ranks Test Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Log_VolumeSsdh - Log_VolumeSblm	Negative Ranks	58 ^a	50.84	2949.00
	Positive Ranks	42 ^b	50.02	2101.00
	Ties	0 ^c		
	Total	100		

a. Log_VolumeSsdh < Log_VolumeSblm

b. Log_VolumeSsdh > Log_VolumeSblm

c. Log_VolumeSsdh = Log_VolumeSblm

Test Statistics^a

	Log_VolumeSsdh - Log_VolumeSblm
Z	-1.458 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.145

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.



Lampiran 25 Perhitungan *Return* Aktual UNVR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Return* Aktual Sebelum Akuisisi

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{9 \text{ Des 2010}} - \text{Close Price}_{8 \text{ Des 2010}}}{\text{Close Price}_{8 \text{ Des 2010}}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Rp16600} - \text{Rp16550}}{\text{Rp16550}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = 0.00302115$$

2). *Return* Aktual Sesudah Akuisisi

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{13 \text{ Des 2010}} - \text{Close Price}_{10 \text{ Des 2010}}}{\text{Close Price}_{10 \text{ Des 2010}}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Rp16150} - \text{Rp16450}}{\text{Rp16450}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = -0.01823708$$

Tabel *Return* Aktual (R_{it}) Saham UNVR Sebelum Akuisisi

UNVR (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
09/12/2010	16600	0.00302115
08/12/2010	16550	0.00607903
06/12/2010	16450	0.01543210
03/12/2010	16200	-0.02994012
02/12/2010	16700	0.06369427
01/12/2010	15700	0.04666667
30/11/2010	15000	-0.06832298
29/11/2010	16100	-0.02719033
26/11/2010	16550	-0.03498542
25/11/2010	17150	0.00882353
24/11/2010	17000	0.00000000
23/11/2010	17000	-0.01734104
22/11/2010	17300	-0.00859599
19/11/2010	17450	0.02647059
18/11/2010	17000	0.01796407
16/11/2010	16700	0.01212121

Lanjutan Tabel

Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
15/11/2010	16500	0.01226994
12/11/2010	16300	0.00928793
11/11/2010	16150	-0.01223242
10/11/2010	16350	0.00306748
09/11/2010	16300	-

Tabel Return Aktual (R_{it}) Saham UNVR Sesudah Akuisisi

UNVR (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Actual Return
10/12/2010	16450	-
13/12/2010	16150	-0.01823708
14/12/2010	15800	-0.02167183
15/12/2010	15800	0.00000000
16/12/2010	15150	-0.04113924
17/12/2010	15200	0.00330033
20/12/2010	15650	0.02960526
21/12/2010	15900	0.01597444
22/12/2010	15900	0.00000000
23/12/2010	16000	0.00628931
27/12/2010	15750	-0.01562500
28/12/2010	15900	0.00952381
29/12/2010	16200	0.01886792
30/12/2010	16500	0.01851852
03/01/2011	16050	-0.02727273
04/01/2011	16050	0.00000000
05/01/2011	16350	0.01869159
06/01/2011	16100	-0.01529052
07/01/2011	15950	-0.00931677
10/01/2011	15650	-0.01880878
11/01/2011	15500	-0.00958466

Lampiran Perhitungan Return Pasar Harian UNVR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). Return Pasar Harian Sebelum Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{IHSG_{9 \text{ Des } 2010} - IHSG_{8 \text{ Des } 2010}}{IHSG_{8 \text{ Des } 2010}}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{\text{Rp}3786.097 - \text{Rp}3769.993}{\text{Rp}3769.993}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.00427163$$

2). *Return* Pasar Harian Sesudah Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{\text{IHSG}_{13 \text{ Des } 2010} - \text{IHSG}_{10 \text{ Des } 2010}}{\text{IHSG}_{10 \text{ Des } 2010}}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{\text{Rp}3692.232 - \text{Rp}3747.714}{\text{Rp}3747.714}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = -0.01480427$$

Tabel *Return* Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sebelum Akuisisi

UNVR (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	<i>Return</i> Pasar Harian
09/12/2010	3786.097	0.00427163
08/12/2010	3769.993	0.01279999
06/12/2010	3722.347	0.00705765
03/12/2010	3696.260	0.00045470
02/12/2010	3694.580	0.02085773
01/12/2010	3619.094	0.02488751
30/11/2010	3531.211	-0.02738502
29/11/2010	3630.636	-0.00325711
26/11/2010	3642.500	-0.01607583
25/11/2010	3702.013	0.01181702
24/11/2010	3658.777	-0.00527895
23/11/2010	3678.194	-0.01684872
22/11/2010	3741.229	0.00434381
19/11/2010	3725.048	0.01281818
18/11/2010	3677.904	0.00105523
16/11/2010	3674.027	0.00480388
15/11/2010	3656.462	-0.00255985
12/11/2010	3665.846	-0.02103605
11/11/2010	3744.618	-0.00328699
10/11/2010	3756.967	0.00521291
09/11/2010	3737.484	-

Tabel Return Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sesudah Akuisisi

UNVR (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
10/12/2010	3747.714	-
13/12/2010	3692.232	-0.01480427
14/12/2010	3689.666	-0.00069495
15/12/2010	3658.314	-0.00849726
16/12/2010	3571.738	-0.02366553
17/12/2010	3581.565	0.00275129
20/12/2010	3568.810	-0.00356126
21/12/2010	3637.446	0.01923218
22/12/2010	3620.684	-0.00460817
23/12/2010	3611.531	-0.00252800
27/12/2010	3625.266	0.00380313
28/12/2010	3659.993	0.00957911
29/12/2010	3699.217	0.01071699
30/12/2010	3703.512	0.00116104
03/01/2011	3727.517	0.00648172
04/01/2011	3760.061	0.00873073
05/01/2011	3783.709	0.00628925
06/01/2011	3736.257	-0.01254111
07/01/2011	3631.453	-0.02805059
10/01/2011	3478.549	-0.04210541
11/01/2011	3455.127	-0.00673330

Lampiran Perhitungan *Abnormal Return* UNVR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Abnormal Return* Sebelum Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{9 \text{ Des } 2010}) - (R_{m \text{ 9 Des } 2010})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.00302115 - (0.00427163)$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = -0.00125048$$

2). *Abnormal Return* Sesudah Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{13 \text{ Des } 2010}) - (R_{m \text{ 13 Des } 2010})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = -0.01823708 - (-0.01480427)$$

AR Sebelum Akuisisi = -0.00343281

Tabel Abnormal Return UNVR Sebelum Akuisisi

UNVR (Sebelum Akuisisi)			
Tanggal Sebelum Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
09/12/2010	0.00302115	0.00427163	-0.00125048
08/12/2010	0.00607903	0.01279999	-0.00672096
06/12/2010	-0.01497006	0.00751556	-0.02248562
03/12/2010	0.06369427	0.02085773	0.04283654
02/12/2010	0.04666667	0.02488751	0.02177915
01/12/2010	-0.06832298	-0.02738502	-0.04093796
30/11/2010	-0.06122449	-0.01928058	-0.04194391
29/11/2010	0.00882353	0.01181702	-0.00299349
26/11/2010	0.00000000	-0.00527895	0.00527895
25/11/2010	-0.01734104	-0.01684872	-0.00049232
24/11/2010	0.01764706	0.01721767	0.00042939
23/11/2010	0.01796407	0.00105523	0.01690884
22/11/2010	0.01212121	0.00480388	0.00731734
19/11/2010	0.02647059	0.01281818	0.01365241
18/11/2010	0.01796407	0.00105523	0.01690884
16/11/2010	0.01212121	0.00480388	0.00731734
15/11/2010	0.01226994	-0.00255985	0.01482979
12/11/2010	0.00928793	-0.02103605	0.03032398
11/11/2010	-0.01223242	-0.00328699	-0.00894542
10/11/2010	0.00306748	0.00521291	-0.00214542

Tabel Abnormal Return UNVR Sesudah Akuisisi

UNVR (Sesudah Akuisisi)			
Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
13/12/2010	-0.01823708	-0.01480427	-0.00343281
14/12/2010	-0.02167183	-0.00069495	-0.02097688
15/12/2010	0.00000000	-0.00849726	0.00849726
16/12/2010	-0.04113924	-0.02366553	-0.01747371
17/12/2010	0.00330033	0.00275129	0.00054904
20/12/2010	0.02960526	-0.00356126	0.03316652
21/12/2010	0.01597444	0.01923218	-0.00325774
22/12/2010	0.00000000	-0.00460817	0.00460817

Lanjutan Tabel

Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
23/12/2010	0.00628931	-0.00252800	0.00881730
27/12/2010	-0.01562500	0.00380313	-0.01942813
28/12/2010	0.00952381	0.00957911	-0.00005530
29/12/2010	0.01886792	0.01071699	0.00815093
30/12/2010	0.01851852	0.00116104	0.01735748
03/01/2011	-0.02727273	0.00648172	-0.03375445
04/01/2011	0.00000000	0.00873073	-0.00873073
05/01/2011	0.01869159	0.00628925	0.01240234
06/01/2011	-0.01529052	-0.01254111	-0.00274941
07/01/2011	-0.00931677	-0.02805059	0.01873382
10/01/2011	-0.01880878	-0.04210541	0.02329663
11/01/2011	-0.00958466	-0.00673330	-0.00285136

Lampiran Perhitungan Volume Perdagangan UNVR

Tabel Volume Perdagangan UNVR Sebelum Akuisisi

UNVR (Sebelum Akuisisi)	
Tanggal Sebelum Akuisisi	Volume Perdagangan
09/12/2010	12810
08/12/2010	23835
06/12/2010	14750
03/12/2010	31420
02/12/2010	43295
01/12/2010	25720
30/11/2010	87070
29/11/2010	25920
26/11/2010	17215
25/11/2010	9060
24/11/2010	18890
23/11/2010	20030
22/11/2010	9250
19/11/2010	79920
18/11/2010	39190
16/11/2010	22110
15/11/2010	29145
12/11/2010	12645
11/11/2010	31170
10/11/2010	27560

Tabel Volume Perdagangan UNVR Sesudah Akuisisi

UNVR (Sesudah Akuisisi)	
Tanggal Sesudah Akuisisi	Volume Perdagangan
13/12/2010	9825
14/12/2010	24270
15/12/2010	33975
16/12/2010	33290
17/12/2010	34375
20/12/2010	18410
21/12/2010	19855
22/12/2010	13525
23/12/2010	7425
27/12/2010	6680
28/12/2010	4940
29/12/2010	17315
30/12/2010	12920
03/01/2011	17425
04/01/2011	11455
05/01/2011	6385
06/01/2011	11155
07/01/2011	22315
10/01/2011	13400
11/01/2011	21115

Lampiran 26 Perhitungan *Return* Aktual ENRG Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Return* Aktual Sebelum Akuisisi

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{21 \text{ Des 2011}} - \text{Close Price}_{20 \text{ Des 2011}}}{\text{Close Price}_{20 \text{ Des 2011}}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Rp179} - \text{Rp168}}{\text{Rp168}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = 0.06547619$$

2). *Return* Aktual Sesudah Akuisisi

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{27 \text{ Des 2011}} - \text{Close Price}_{23 \text{ Des 2011}}}{\text{Close Price}_{23 \text{ Des 2011}}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Rp175} - \text{Rp173}}{\text{Rp173}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = 0.01156069$$

Tabel *Return* Aktual (R_{it}) Saham ENRG Sebelum Akuisisi

ENRG (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	<i>Return</i> Aktual
21/12/2011	179	0.06547619
20/12/2011	168	0.06329114
19/12/2011	158	-0.01250000
16/12/2011	160	-0.00621118
15/12/2011	161	0.00625000
14/12/2011	160	0.04575163
13/12/2011	153	0.00000000
12/12/2011	153	-0.00649351
09/12/2011	154	0.00000000
08/12/2011	154	-0.00645161
07/12/2011	155	0.03333333
06/12/2011	150	-0.01315789
05/12/2011	152	-0.00653595
02/12/2011	153	0.00657895
01/12/2011	152	0.02013423
30/11/2011	149	0.00675676

Lanjutan Tabel

Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
29/11/2011	148	-0.01333333
28/11/2011	150	0.02040816
25/11/2011	147	-0.03921569
24/11/2011	153	0.02000000
23/11/2011	150	-

Tabel Return Aktual (R_{it}) Saham ENRG Sesudah Akuisisi

ENRG (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Actual Return
23/12/2011	173	-
27/12/2011	175	0.01156069
28/12/2011	170	-0.02857143
29/12/2011	175	0.02941176
30/12/2011	178	0.01714286
02/01/2012	187	0.05056180
03/01/2012	198	0.11235955
04/01/2012	194	-0.02020202
05/01/2012	193	-0.00515464
06/01/2012	196	0.01554404
09/01/2012	196	0.00000000
10/01/2012	205	0.04591837
11/01/2012	199	-0.02926829
12/01/2012	198	-0.00502513
13/01/2012	200	0.01010101
16/01/2012	205	0.02500000
17/01/2012	215	0.04878049
18/01/2012	210	-0.02325581
19/01/2012	205	-0.02380952
20/01/2012	200	-0.02439024
24/01/2012	205	0.02500000

Lampiran Perhitungan Return Pasar Harian ENRG Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Return* Pasar Harian Sebelum Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{IHSG_{21 \text{ Des 2011}} - IHSG_{20 \text{ Des 2011}}}{IHSG_{20 \text{ Des 2011}}}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{\text{Rp}3794.267 - \text{Rp}3752.338}{\text{Rp}3752.338}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.01117415$$

2). *Return* Pasar Harian Sesudah Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{\text{IHSG}_{27 \text{ Des } 2011} - \text{IHSG}_{23 \text{ Des } 2011}}{\text{IHSG}_{23 \text{ Des } 2011}}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{\text{Rp}3789.425 - \text{Rp}3797.151}{\text{Rp}3797.151}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = -0.00203464$$

Tabel *Return* Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sebelum Akuisisi

ENRG (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	<i>Return</i> Pasar Harian
21/12/2011	3794.267	0.01117415
20/12/2011	3752.338	-0.00476070
19/12/2011	3770.287	0.00051298
16/12/2011	3768.354	0.01805032
15/12/2011	3701.540	-0.01334468
14/12/2011	3751.604	-0.00318184
13/12/2011	3763.579	-0.00753394
12/12/2011	3792.149	0.00865517
09/12/2011	3759.609	-0.00585761
08/12/2011	3781.761	-0.00302489
07/12/2011	3793.235	0.01080857
06/12/2011	3752.674	-0.00743730
05/12/2011	3780.793	0.00025319
02/12/2011	3779.836	-0.00033408
01/12/2011	3781.099	0.01777056
30/11/2011	3715.080	0.00740584
29/11/2011	3687.769	0.01116518
28/11/2011	3647.049	0.00271011
25/11/2011	3637.192	-0.01591980
24/11/2011	3696.032	0.00244750
23/11/2011	3687.008	-

Tabel Return Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sesudah Akuisisi

ENRG (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
23/12/2011	3797.151	-
27/12/2011	3789.425	-0.00203464
28/12/2011	3769.214	-0.00533351
29/12/2011	3808.772	0.01049499
30/12/2011	3821.992	0.00347093
02/01/2012	3809.140	-0.00336263
03/01/2012	3857.882	0.00939043
04/01/2012	3907.421	0.01284094
05/01/2012	3906.264	-0.00029610
06/01/2012	3869.415	-0.00943328
09/01/2012	3889.072	0.00508009
10/01/2012	3938.842	0.01279740
11/01/2012	3909.640	-0.00741389
12/01/2012	3909.497	-0.00003653
13/01/2012	3935.326	0.00660670
16/01/2012	3909.693	-0.00651352
17/01/2012	3954.755	0.01152565
18/01/2012	3978.128	0.00591011
19/01/2012	4001.073	0.00576781
20/01/2012	3986.515	-0.00363855
24/01/2012	3994.583	0.00202385

Lampiran Perhitungan *Abnormal Return* ENRG Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Abnormal Return* Sebelum Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{21 \text{ Des } 2011}) - (R_{m \text{ 20 Des } 2011})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.06547619 - (0.01117415)$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.01117415$$

2). *Abnormal Return* Sesudah Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{27 \text{ Des } 2011}) - (R_{m \text{ 23 Des } 2011})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.01156069 - (-0.00203464)$$

AR Sebelum Akuisisi = 0.01359533

Tabel Abnormal Return ENRG Sebelum Akuisisi

ENRG (Sebelum Akuisisi)			
Tanggal Sebelum Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
21/12/2011	0.06547619	0.01117415	0.05430204
20/12/2011	0.06329114	-0.00476070	0.06805184
19/12/2011	-0.01250000	0.00051298	-0.01301298
16/12/2011	-0.00621118	0.01805032	-0.02426150
15/12/2011	0.00625000	-0.01334468	0.01959468
14/12/2011	0.04575163	-0.00318184	0.04893347
13/12/2011	0.00000000	-0.00753394	0.00753394
12/12/2011	-0.00649351	0.00865517	-0.01514867
09/12/2011	0.00000000	-0.00585761	0.00585761
08/12/2011	-0.00645161	-0.00302489	-0.00342672
07/12/2011	0.03333333	0.01080857	0.02252476
06/12/2011	-0.01315789	-0.00743730	-0.00572059
05/12/2011	-0.00653595	0.00025319	-0.00678914
02/12/2011	0.00657895	-0.00033408	0.00691303
01/12/2011	0.02013423	0.01777056	0.00236367
30/11/2011	0.00675676	0.00740584	-0.00064909
29/11/2011	-0.01333333	0.01116518	-0.02449852
28/11/2011	0.02040816	0.00271011	0.01769806
25/11/2011	-0.03921569	-0.01591980	-0.02329588
24/11/2011	0.02000000	0.00244750	0.01755250

Tabel Abnormal Return ENRG Sesudah Akuisisi

ENRG (Sesudah Akuisisi)			
Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
27/12/2011	0.01156069	-0.00203464	0.01359533
28/12/2011	-0.02857143	-0.00533351	-0.02323792
29/12/2011	0.02941176	0.01049499	0.01891678
30/12/2011	0.01714286	0.00347093	0.01367193
02/01/2012	0.05056180	-0.00336263	0.05392443
03/01/2012	0.11235955	0.00939043	0.10296912
04/01/2012	-0.02020202	0.01284094	-0.03304296
05/01/2012	-0.00515464	-0.00029610	-0.00485854

Lanjutan Tabel

Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
06/01/2012	0.01554404	-0.00943328	0.02497732
09/01/2012	0.00000000	0.00508009	-0.00508009
10/01/2012	0.04591837	0.01279740	0.03312096
11/01/2012	-0.02926829	-0.00741389	-0.02185440
12/01/2012	-0.00502513	-0.00003653	-0.00498859
13/01/2012	0.01010101	0.00660670	0.00349431
16/01/2012	0.02500000	-0.00651352	0.03151352
17/01/2012	0.04878049	0.01152565	0.03725483
18/01/2012	-0.02325581	0.00591011	-0.02916593
19/01/2012	-0.02380952	0.00576781	-0.02957733
20/01/2012	-0.02439024	-0.00363855	-0.02075169
24/01/2012	0.02500000	0.00202385	0.02297615

Lampiran Perhitungan Volume Perdagangan ENRG

Tabel Volume Perdagangan ENRG Sebelum Akuisisi

ENRG (Sebelum Akuisisi)	
Tanggal Sebelum Akuisisi	Volume Perdagangan
21/12/2011	13191300
20/12/2011	12387075
19/12/2011	1492360
16/12/2011	4287895
15/12/2011	3033675
14/12/2011	8580720
13/12/2011	1297465
12/12/2011	2292715
09/12/2011	1697350
08/12/2011	2618505
07/12/2011	3916215
06/12/2011	1547830
05/12/2011	1276485
02/12/2011	1251485
01/12/2011	3753520
30/11/2011	2380535
29/11/2011	1418405
28/11/2011	1744420
25/11/2011	2427485
24/11/2011	1958640

Tabel Volume Perdagangan ENRG Sesudah Akuisisi

ENRG (Sesudah Akuisisi)	
Tanggal Sesudah Akuisisi	Volume Perdagangan
27/12/2011	1697705
28/12/2011	1493835
29/12/2011	2299095
30/12/2011	8064090
02/01/2012	5285490
03/01/2012	9938580
04/01/2012	4882395
05/01/2012	3865560
06/01/2012	2448845
09/01/2012	1768105
10/01/2012	5761565
11/01/2012	3317025
12/01/2012	2097360
13/01/2012	1880090
16/01/2012	4645525
17/01/2012	2239780
18/01/2012	2680960
19/01/2012	1539730
20/01/2012	2801230
24/01/2012	1010340

Lampiran 27 Perhitungan *Return* Aktual SMGR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Return* Aktual Sebelum Akuisisi

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{17 \text{ Des } 2012} - \text{Close Price}_{14 \text{ Des } 2012}}{\text{Close Price}_{14 \text{ Des } 2012}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Rp15500} - \text{Rp15100}}{\text{Rp15100}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = 0.02649007$$

2). *Return* Aktual Sesudah Akuisisi

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{19 \text{ Des } 2012} - \text{Close Price}_{18 \text{ Des } 2012}}{\text{Close Price}_{18 \text{ Des } 2012}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Rp15550} - \text{Rp15800}}{\text{Rp15800}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = -0.015822785$$

Tabel *Return* Aktual (R_{it}) Saham SMGR Sebelum Akuisisi

SMGR (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
17/12/2012	15500	0.02649007
14/12/2012	15100	0.00666667
13/12/2012	15000	0.00334448
12/12/2012	14950	0.01013514
11/12/2012	14800	0.01023891
10/12/2012	14650	-0.01346801
07/12/2012	14850	-0.00668896
06/12/2012	14950	-0.00333333
05/12/2012	15000	0.00000000
04/12/2012	15000	-0.00990099
03/12/2012	15150	0.02364865
30/11/2012	14800	0.01023891
29/11/2012	14650	0.01034483
28/11/2012	14500	0.00346021
27/11/2012	14450	0.00000000
26/11/2012	14450	0.00000000

Lanjutan Tabel

Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
23/11/2012	14450	0.00000000
22/11/2012	14450	-0.01700680
21/11/2012	14700	-0.01010101
20/11/2012	14850	-0.01000000
19/11/2012	15000	

Tabel Return Aktual (R_{it}) Saham SMGR Sesudah Akuisisi

SMGR (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
18/12/2012	15800	
19/12/2012	15550	-0.015822785
20/12/2012	15800	0.01607717
21/12/2012	16100	0.018987342
26/12/2012	15850	-0.01552795
27/12/2012	15700	-0.009463722
28/12/2012	15850	0.00955414
02/01/2013	15950	0.006309148
03/01/2013	16100	0.009404389
04/01/2013	15750	-0.02173913
07/01/2013	15950	0.012698413
09/01/2013	15700	-0.015673981
10/01/2013	15450	-0.015923567
11/01/2013	15000	-0.029126214
14/01/2013	15750	0.05
15/01/2013	15700	-0.003174603
16/01/2013	15450	-0.015923567
17/01/2013	15700	0.01618123
18/01/2013	15850	0.00955414
21/01/2013	15600	-0.015772871
22/01/2013	15700	0.006410256

Lampiran Perhitungan Return Pasar Harian SMGR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). Return Pasar Harian Sebelum Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{IHSG_{17 \text{ Des } 2012} - IHSG_{14 \text{ Des } 2012}}{IHSG_{14 \text{ Des } 2012}}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{Rp4315.857 - Rp4308.863}{Rp4308.863}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.00162317$$

2). *Return* Pasar Harian Sesudah Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{IHSG_{19 \text{ Des } 2012} - IHSG_{18 \text{ Des } 2012}}{IHSG_{18 \text{ Des } 2012}}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{Rp4275.859 - Rp4301.436}{Rp4301.436}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = -0.00594615$$

Tabel *Return* Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sebelum Akuisisi

SMGR (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (<i>Close Price</i>)	<i>Return</i> Pasar Harian
17/12/2012	4315.857	0.00162317
14/12/2012	4308.863	-0.00262164
13/12/2012	4320.189	-0.00399744
12/12/2012	4337.528	0.00454154
11/12/2012	4317.918	0.00355807
10/12/2012	4302.609	0.00275310
07/12/2012	4290.796	-0.00042142
06/12/2012	4292.605	0.00134481
05/12/2012	4286.84	0.00402562
04/12/2012	4269.652	-0.00762171
03/12/2012	4302.444	0.00615111
30/11/2012	4276.141	-0.00994308
29/11/2012	4319.086	0.00331326
28/11/2012	4304.823	-0.00753566
27/11/2012	4337.509	-0.00860767
26/11/2012	4375.169	0.00606166
23/11/2012	4348.808	0.00297076
22/11/2012	4335.927	0.00431985
21/11/2012	4317.277	0.00113882
20/11/2012	4312.366	-0.00024876
19/11/2012	4313.439	

Tabel Return Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sesudah Akuisisi

SMGR (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
18/12/2012	4301.436	-
19/12/2012	4275.859	-0.00594615
20/12/2012	4254.816	-0.00492135
21/12/2012	4250.214	-0.00108160
26/12/2012	4275.094	0.00585382
27/12/2012	4281.861	0.00158289
28/12/2012	4316.687	0.00813338
02/01/2013	4346.475	0.00690066
03/01/2013	4399.256	0.01214340
04/01/2013	4410.02	0.00244678
07/01/2013	4392.379	-0.00400021
09/01/2013	4362.928	-0.00670502
10/01/2013	4317.365	-0.01044322
11/01/2013	4305.912	-0.00265278
14/01/2013	4382.498	0.01778624
15/01/2013	4400.824	0.00418163
16/01/2013	4410.964	0.00230411
17/01/2013	4398.383	-0.00285221
18/01/2013	4465.484	0.01525583
21/01/2013	4439.974	-0.00571271
22/01/2013	4416.548	-0.00527616

Lampiran Perhitungan Abnormal Return SMGR Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Abnormal Return* Sebelum Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{17 \text{ Des } 2012}) - (R_m_{14 \text{ Des } 2012})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.02649007 - (0.00162317)$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.02486690$$

2). *Abnormal Return* Sesudah Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{19 \text{ Des } 2012}) - (R_m_{19 \text{ Des } 2012})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (-0.015822785) - (-0.00594615)$$

AR Sebelum Akuisisi = -0.00987663

Tabel Abnormal Return SMGR Sebelum Akuisisi

SMGR (Sebelum Akuisisi)			
Tanggal Sebelum Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
17/12/2012	0.02649007	0.00162317	0.02486690
14/12/2012	0.00666667	-0.00262164	0.00928831
13/12/2012	0.00334448	-0.00399744	0.00734192
12/12/2012	0.01013514	0.00454154	0.00559359
11/12/2012	0.01023891	0.00355807	0.00668083
10/12/2012	-0.01346801	0.00275310	-0.01622112
07/12/2012	-0.00668896	-0.00042142	-0.00626754
06/12/2012	-0.00333333	0.00134481	-0.00467815
05/12/2012	0.00000000	0.00402562	-0.00402562
04/12/2012	-0.00990099	-0.00762171	-0.00227928
03/12/2012	0.02364865	0.00615111	0.01749754
30/11/2012	0.01023891	-0.00994308	0.02018198
29/11/2012	0.01034483	0.00331326	0.00703157
28/11/2012	0.00346021	-0.00753566	0.01099587
27/11/2012	0.00000000	-0.00860767	0.00860767
26/11/2012	0.00000000	0.00606166	-0.00606166
23/11/2012	0.00000000	0.00297076	-0.00297076
22/11/2012	-0.01700680	0.00431985	-0.02132666
21/11/2012	-0.01010101	0.00113882	-0.01123983
20/11/2012	-0.01000000	-0.00024876	-0.00975124

Tabel Abnormal Return SMGR Sesudah Akuisisi

SMGR (Sesudah Akuisisi)			
Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
19/12/2012	-0.015822785	-0.00594615	-0.00987663
20/12/2012	0.01607717	-0.00492135	0.02099852
21/12/2012	0.018987342	-0.00108160	0.02006894
26/12/2012	-0.01552795	0.00585382	-0.02138177
27/12/2012	-0.009463722	0.00158289	-0.01104661
28/12/2012	0.00955414	0.00813338	0.00142076
02/01/2013	0.006309148	0.00690066	-0.00059151
03/01/2013	0.009404389	0.01214340	-0.00273901

Lanjutan Tabel

Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
04/01/2013	-0.02173913	0.00244678	-0.02418591
07/01/2013	0.012698413	-0.00400021	0.01669862
09/01/2013	-0.015673981	-0.00670502	-0.00896896
10/01/2013	-0.015923567	-0.01044322	-0.00548035
11/01/2013	-0.029126214	-0.00265278	-0.02647344
14/01/2013	0.05	0.01778624	0.03221376
15/01/2013	-0.003174603	0.00418163	-0.00735624
16/01/2013	-0.015923567	0.00230411	-0.01822768
17/01/2013	0.01618123	-0.00285221	0.01903344
18/01/2013	0.00955414	0.01525583	-0.00570169
21/01/2013	-0.015772871	-0.00571271	-0.01006016
22/01/2013	0.006410256	-0.00527616	0.01168641

Lampiran Perhitungan Volume Perdagangan SMGR

Tabel Volume Perdagangan SMGR Sebelum Akuisisi
SMGR
(Sebelum Akuisisi)

Tanggal Sebelum Akuisisi	Volume Perdagangan
17/12/2012	122735
14/12/2012	76445
13/12/2012	210325
12/12/2012	86625
11/12/2012	87800
10/12/2012	81355
07/12/2012	76725
06/12/2012	103585
05/12/2012	44510
04/12/2012	141290
03/12/2012	106545
30/11/2012	74975
29/11/2012	76740
28/11/2012	72020
27/11/2012	52980
26/11/2012	46755
23/11/2012	34240
22/11/2012	101180
21/11/2012	83200
20/11/2012	42560

Tabel Volume Perdagangan SMGR Sesudah Akuisisi

SMGR (Sesudah Akuisisi)	
Tanggal Sesudah Akuisisi	Volume Perdagangan
19/12/2012	78010
20/12/2012	72215
21/12/2012	98320
26/12/2012	59825
27/12/2012	32495
28/12/2012	59475
02/01/2013	44600
03/01/2013	88520
04/01/2013	97320
07/01/2013	108035
09/01/2013	73320
10/01/2013	109635
11/01/2013	163115
14/01/2013	94530
15/01/2013	31375
16/01/2013	59995
17/01/2013	39040
18/01/2013	64770
21/01/2013	34325
22/01/2013	35685

Lampiran 28 Perhitungan *Return* Aktual KLBF Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Return* Aktual Sebelum Akuisisi

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{20 \text{ Juni } 2012} - \text{Close Price}_{19 \text{ Juni } 2012}}{\text{Close Price}_{19 \text{ Juni } 2012}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = \frac{\text{Rp3875} - \text{Rp3900}}{\text{Rp3900}}$$

$$R_{it} \text{ sebelum akuisisi} = 0.01625457$$

2). *Return* Aktual Sesudah Akuisisi

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Close Price}_{22 \text{ Juni } 2012} - \text{Close Price}_{21 \text{ Juni } 2010}}{\text{Close Price}_{21 \text{ Juni } 2010}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = \frac{\text{Rp38000} - \text{Rp38000}}{\text{Rp3800}}$$

$$R_{it} \text{ sesudah akuisisi} = 0$$

Tabel *Return* Aktual (R_{it}) Saham KLBF Sebelum Akuisisi

KLBF (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
20/06/2012	3875	-0.00641026
19/06/2012	3900	0.00645161
18/06/2012	3875	-0.01898734
15/06/2012	3950	-0.00628931
14/06/2012	3975	0.00000000
13/06/2012	3975	0.00632911
12/06/2012	3950	0.00636943
11/06/2012	3925	-0.00632911
08/06/2012	3950	0.00000000
07/06/2012	3950	0.00636943
06/06/2012	3925	0.01948052
05/06/2012	3850	0.01986755
04/06/2012	3775	-0.03821656
01/06/2012	3925	0.01290323
31/05/2012	3875	-0.01898734
30/05/2012	3950	0.02597403

Lanjutan Tabel

Tanggal Sebelum Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
29/05/2012	3850	0.00000000
28/05/2012	3850	0.00000000
25/05/2012	3850	-0.01910828
24/05/2012	3925	0.00641026
23/05/2012	3900	-

Tabel Return Aktual (R_{it}) Saham KLBF Sesudah Akuisisi

KLBF (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	Harga Saham dalam Rp (Close Price)	Return Aktual
21/06/2012	3800	-
22/06/2012	3800	0.00000000
25/06/2012	3725	-0.01973684
26/06/2012	3800	0.02013423
27/06/2012	3825	0.00657895
28/06/2012	3775	-0.01307190
29/06/2012	3775	0.00000000
02/07/2012	3775	0.00000000
03/07/2012	3800	0.00662252
04/07/2012	3800	0.00000000
05/07/2012	3800	0.00000000
06/07/2012	3800	0.00000000
09/07/2012	3750	-0.01315789
10/07/2012	3775	0.00666667
11/07/2012	3875	0.02649007
12/07/2012	3850	-0.00645161
13/07/2012	3850	0.00000000
16/07/2012	3850	0.00000000
17/07/2012	3875	0.00649351
18/07/2012	3875	0.00000000
19/07/2012	3825	-0.01290323

Lampiran Perhitungan Return Pasar Harian KLBF Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Return* Pasar Harian Sebelum Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{IHSG_{20 \text{ Juni } 2012} - IHSG_{19 \text{ Juni } 2012}}{IHSG_{19 \text{ Juni } 2012}}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = \frac{Rp3943.897 - Rp3880.816}{Rp3880.816}$$

$$R_{mt} \text{ Sebelum Akuisisi} = 0.01625457$$

2). *Return* Pasar Harian Sesudah Akuisisi

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{IHSG_{22 \text{ Juni } 2012} - IHSG_{21 \text{ Juni } 2012}}{IHSG_{21 \text{ Juni } 2012}}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = \frac{Rp3889.523 - Rp3901.788}{Rp3901.788}$$

$$R_{mt} \text{ Sesudah Akuisisi} = 0.00314343$$

Tabel *Return* Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sebelum Akuisisi

KLBF (Sebelum Akuisisi)		
Tanggal Sebelum Akuisisi	IHSG dalam Rp (<i>Close Price</i>)	<i>Return</i> Pasar Harian
20/06/2012	3943.897	0.01625457
19/06/2012	3880.816	0.00535238
18/06/2012	3860.155	0.01101226
15/06/2012	3818.109	0.00698673
14/06/2012	3791.618	-0.01783284
13/06/2012	3860.461	0.00204616
12/06/2012	3852.578	-0.00352671
11/06/2012	3866.213	0.01068797
08/06/2012	3825.328	-0.00397542
07/06/2012	3840.596	-0.00019134
06/06/2012	3841.331	0.03320579
05/06/2012	3717.876	0.01731908
04/06/2012	3654.582	-0.03820867
01/06/2012	3799.766	-0.00862497
31/05/2012	3832.824	-0.02171869
30/05/2012	3917.916	-0.00029318
29/05/2012	3919.065	0.00009697
28/05/2012	3918.685	0.00414528
25/05/2012	3902.508	-0.02066942
24/05/2012	3984.873	0.00082756
23/05/2012	3981.578	-

Tabel Return Pasar Harian (R_{mt}) Periode Sesudah Akuisisi

KLBF (Sesudah Akuisisi)		
Tanggal Sesudah Akuisisi	IHSG dalam Rp (Close Price)	Return Pasar Harian
21/06/2012	3901.788	-
22/06/2012	3889.523	-0.00314343
25/06/2012	3857.589	-0.00821026
26/06/2012	3881.401	0.00617277
27/06/2012	3934.867	0.01377492
28/06/2012	3887.575	-0.01201870
29/06/2012	3955.577	0.01749214
02/07/2012	3991.54	0.00909172
03/07/2012	4049.893	0.01461917
04/07/2012	4075.917	0.00642585
05/07/2012	4069.836	-0.00149193
06/07/2012	4055.197	-0.00359695
09/07/2012	3985.045	-0.01729928
10/07/2012	4009.678	0.00618136
11/07/2012	4019.133	0.00235804
12/07/2012	3984.12	-0.00871158
13/07/2012	4019.673	0.00892368
16/07/2012	4047.465	0.00691400
17/07/2012	4080.672	0.00820439
18/07/2012	4081.635	0.00023599
19/07/2012	4096.196	0.00356744

Lampiran Perhitungan *Abnormal Return* KLBF Sebelum dan Sesudah Akuisisi

1). *Abnormal Return* Sebelum Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{20 \text{ Juni } 2012}) - (R_{m \text{ 20 Juni } 2012})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (-0.00641026) - (0.01625457)$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = -0.02266483$$

2). *Abnormal Return* Sesudah Akuisisi

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (R_{22 \text{ Juni } 2012}) - (R_{m \text{ 22 Juni } 2012})$$

$$AR \text{ Sebelum Akuisisi} = (0) - (-0.00314343)$$

AR Sebelum Akuisisi = 0.00314343

Tabel Abnormal Return KLBF Sebelum Akuisisi

KLBF (Sebelum Akuisisi)			
Tanggal Sebelum Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
20/06/2012	-0.00641026	0.01625457	-0.02266483
19/06/2012	0.00645161	0.00535238	0.00109924
18/06/2012	-0.01898734	0.01101226	-0.02999960
15/06/2012	-0.00628931	0.00698673	-0.01327604
14/06/2012	0.00000000	-0.01783284	0.01783284
13/06/2012	0.00632911	0.00204616	0.00428295
12/06/2012	0.00636943	-0.00352671	0.00989613
11/06/2012	-0.00632911	0.01068797	-0.01701709
08/06/2012	0.00000000	-0.00397542	0.00397542
07/06/2012	0.00636943	-0.00019134	0.00656077
06/06/2012	0.01948052	0.03320579	-0.01372527
05/06/2012	0.01986755	0.01731908	0.00254847
04/06/2012	-0.03821656	-0.03820867	-0.00000789
01/06/2012	0.01290323	-0.00862497	0.02152820
31/05/2012	-0.01898734	-0.02171869	0.00273135
30/05/2012	0.02597403	-0.00029318	0.02626721
29/05/2012	0.00000000	0.00009697	-0.00009697
28/05/2012	0.00000000	0.00414528	-0.00414528
25/05/2012	-0.01910828	-0.02066942	0.00156114
24/05/2012	0.00641026	0.00082756	0.00558270

Tabel Abnormal Return KLBF Sesudah Akuisisi

KLBF (Sesudah Akuisisi)			
Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
22/06/2012	0.00000000	-0.00314343	0.00314343
25/06/2012	-0.01973684	-0.00821026	-0.01152658
26/06/2012	0.02013423	0.00617277	0.01396146
27/06/2012	0.00657895	0.01377492	-0.00719598
28/06/2012	-0.01307190	-0.01201870	-0.00105319
29/06/2012	0.00000000	0.01749214	-0.01749214
02/07/2012	0.00000000	0.00909172	-0.00909172
03/07/2012	0.00662252	0.01461917	-0.00799665

Lanjutan Tabel

Tanggal Sesudah Akuisisi	Return Aktual	Return Pasar	Abnormal Return
04/07/2012	0.00000000	0.00642585	-0.00642585
05/07/2012	0.00000000	-0.00149193	0.00149193
06/07/2012	0.00000000	-0.00359695	0.00359695
09/07/2012	-0.01315789	-0.01729928	0.00414139
10/07/2012	0.00666667	0.00618136	0.00048531
11/07/2012	0.02649007	0.00235804	0.02413202
12/07/2012	-0.00645161	-0.00871158	0.00225997
13/07/2012	0.00000000	0.00892368	-0.00892368
16/07/2012	0.00000000	0.00691400	-0.00691400
17/07/2012	0.00649351	0.00820439	-0.00171089
18/07/2012	0.00000000	0.00023599	-0.00023599
19/07/2012	-0.01290323	0.00356744	-0.01647067

Lampiran Perhitungan Volume Perdagangan SMGR

Tabel Volume Perdagangan SMGR Sebelum Akuisisi

SMGR (Sebelum Akuisisi)	
Tanggal Sebelum Akuisisi	Volume Perdagangan
20/06/2012	227300
19/06/2012	206150
18/06/2012	179715
15/06/2012	166145
14/06/2012	111915
13/06/2012	156485
12/06/2012	107725
11/06/2012	182255
08/06/2012	82995
07/06/2012	72250
06/06/2012	112975
05/06/2012	131465
04/06/2012	86335
01/06/2012	111235
31/05/2012	192240
30/05/2012	200540
29/05/2012	161065
28/05/2012	132750
25/05/2012	111775
24/05/2012	213415

Tabel Volume Perdagangan SMGR Sesudah Akuisisi

SMGR (Sesudah Akuisisi)	
Tanggal Sesudah Akuisisi	Volume Perdagangan
22/06/2012	100815
25/06/2012	103895
26/06/2012	145865
27/06/2012	137630
28/06/2012	202080
29/06/2012	143300
02/07/2012	107985
03/07/2012	140845
04/07/2012	154475
05/07/2012	85290
06/07/2012	104835
09/07/2012	83390
10/07/2012	146250
11/07/2012	257555
12/07/2012	150495
13/07/2012	108900
16/07/2012	152760
17/07/2012	130080
18/07/2012	106650
19/07/2012	104100



Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 126/GI.BEI-UB/V/2016

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : LILIANA

NIM : 125030307111014

Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / BISNIS INTERNASIONAL

Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan April 2016. Penelitian tersebut berjudul:

**“ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN
VOLUME PERDAGANGAN (STUDI PADA MULTINATIONAL
COMPANY YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2010-
2012)”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 11 Mei 2016
Ketua Galeri Investasi BEI UB,


Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001
Galeri Investasi BEI UB

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibei@ub.ac.id

Curriculum Vitae

Data Diri

Nama : Liliana
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Sukoharjo, 09 Juni 1994
Kewarganegaraan : Indonesia
Status Perkawinan : Belum Kawin
Agama : Islam
Alamat Rumah : Purwogondo RT 01 RW 01 No. 7, Kartasura, Kabupaten Sukoharjo, Provinsi Jawa Tengah 57167
No. Telepon : 085876907654
E-mail : kotaksuratlili@gmail.com



Latar Belakang Pendidikan

2000-2006 : SD Negeri 02 Kertonatan
2006-2009 : SMP Negeri 03 Kartasura
2009-2012 : SMA Negeri 3 Surakarta
2012-2016 : Strata 1 Jurusan Administrasi Bisnis Prodi Bisnis Internasional Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya, Malang