
**PENGARUH PENGUMUMAN *MERGER*, AKUISISI DAN *RIGHT ISSUE*
TERHADAP *RETURN SAHAM*
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2016)**

Oleh :

Pipit Larasati*)

Ronny M Mardani **)

Budi Wahono ***)

Email : pipitl373@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine whether there are differences in stock returns before and after the announcement of mergers, acquisitions and rights issues. population in this research is companies that listing in Indonesian Stock Exchange period 2013-2016. the sampling technique is by purposive sampling method, with normality test used is kolmogorov-smirnov test, and the analysis method using paired sample t-test and wilcoxon test using IBM SPSS Statistic version 20 program. from the results of this study found that mergers, acquisitions and rights issues show no difference to the stock return of the company before and after mergers, acquisitions and rights issues.

Keywords: *Merger, Acquisition and Rights Issue.*

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Pasar modal di Indonesia telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka, menurut buku *effectengids* yang dikeluarkan oleh *Verreniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939 pasar modal atau Bursa Efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912. Pasar modal Indonesia sempat diberhentikan karena suasana politik dan perekonomian yang kurang mendukung untuk pertumbuhan pasar modal, namun beberapa tahun kemudian aktivitas pasar modal di aktifkan kembali. Instrumen pasar modal sangat berguna untuk suatu negara, selain sebagai preferensi tempat untuk berinvestasi dan tempat berusaha. Pasar modal juga dapat menjadi parameter perkembangan ekonomi suatu negara.

Pasar modal di Indonesia tidak hanya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, akan tetapi lebih luas dari itu. Di Indonesia pasar modal memiliki tujuan yang disesuaikan dengan idealisme bangsa Indonesia yang berusaha untuk mengimplementasikan perekonomian yang berlandaskan kekeluargaan.

Pasar modal yaitu pasar yang memiliki beberapa instrumen keuangan berjangka panjang. Dua fungsi pasar modal adalah menyediakan dana untuk pihak yang membutuhkan dan menanamkan dana yang mereka miliki. Maka pasar modal menjadi media untuk suatu perusahaan agar mendapatkan dana berjangka panjang, yaitu dengan cara mengedarkan saham dan media untuk investor yang ingin menginvestasikan modalnya.

Pada era globalisasi usaha saat ini, perusahaan diorientasikan pada pasar yang penuh dengan kebebasan dan keterbukaan dalam kegiatan perekonomiannya, hal ini ditandai dengan banyaknya perusahaan dari berbagai macam sektor dengan keunggulan yang mereka miliki. Dengan adanya perusahaan baru, perusahaan harus mampu mengekspansi usahanya serta memperbaiki kinerja perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya. Secara umum pengembangan usaha atau ekspansi merupakan rencana jangka panjang dari suatu perusahaan, karena perusahaan didirikan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Untuk menjadi sebuah perusahaan yang besar salah satu strategi yang harus dilakukan oleh perusahaan agar mampu bersaing yaitu melalui ekspansi.

Ekspansi bisnis adalah proses pengembangan usaha yang bertujuan untuk mencapai efisiensi serta meningkatkan kinerja perusahaan. Terdapat dua cara dalam melakukan ekspansi, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal (*Internal growth*) yaitu pengembangan usaha yang dilakukan tanpa melibatkan organisasi dari luar perusahaan, yaitu dengan cara membangun divisi bisnis baru atau menambah kapasitas produksi. Sedangkan ekspansi eksternal (*External Growth*) yaitu pengembangan usaha yang melibatkan organisasi dari luar perusahaan, seperti penggabungan dua badan usaha (*Business combination*).

Penggabungan usaha (*Business combination*) adalah penggabungan suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya, yang bertujuan untuk mendapatkan pengendalian atas aset dan operasionalnya, macam-macam penggabungan badan usaha yang dapat dilakukan oleh sebuah perusahaan yaitu konsolidasi, *merger* dan akuisisi.

Konsolidasi adalah merupakan penggabungan dua atau beberapa badan usaha menjadi satu. Proses konsolidasi tidak menyisakan perusahaan manapun yang meleburkan diri, hal ini berbeda dari proses *merger* yang tetap mempertahankan satu perusahaan sebagai entitas independen.

Menurut Yudatmoko dan Naim (2000) “Kegiatan *merger* dan akuisisi di Indonesia sudah mulai berlangsung pada tahun 1970-an” dan masih terjadi sampai saat ini. Dorongan *merger* tidak hanya terjadi pada negara-negara berkembang saja, hal ini juga terjadi pada negara industri maju. Pola *merger* dan akuisisi di Indonesia lebih banyak dilakukan karena pemilik perusahaan lebih nyaman dengan kepemilikan saham pribadi dalam jumlah yang besar.

Menurut Dharmasetya dan Sulaimin (2009) “Penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah *merger* dan akuisisi dimana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang”.

Merger merupakan proses penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang menerima penggabungan membeli aset dan kewajiban perusahaan yang menggabungkan diri. Menurut Beams dan Yusuf (2000) “*Merger* terjadi ketika sebuah perusahaan mengambil alih semua operasi dari entitas usaha lain dan entitas yang diambil alih tersebut dibubarkan. Setelah *merger* perusahaan yang diambil alih dibubarkan, perusahaan yang mengambil alih tetap beroperasi secara hukum sebagai satu badan usaha dan melanjutkan kegiatan perusahaan yang diambil alih”.

Aktivitas akuisisi semakin banyak dilakukan seiring dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia. Hal ini dikarenakan dengan adanya undang-undang yang mempermudah investor asing masuk dalam pasar modal Indonesia sehingga meningkatkan aktifitas akuisisi di Indonesia. Implementasi akuisisi di Indonesia pada umumnya dilakukan oleh satu grup (*internal acquisition*), terbatas pada perusahaan yang go publik.

Menurut Aqimuddin (2010) “Akuisisi adalah salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Langkah akuisisi diambil agar sebuah kelompok usaha mampu menguasai pasaran di suatu daerah atau negara. Akuisisi biasanya terjadi pada perusahaan induk terhadap anak perusahaannya”.

Menurut Winarso (2006) “*Corporate action* adalah salah satu contoh informasi yang digunakan oleh para investor. Umumnya *corporate action*, secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi harga saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, pergerakan harga saham dan lain sebagainya, sehingga akan berpengaruh terhadap kepentingan *stakeholders* dan khususnya *shareholders*”. Terdapat beberapa jenis *corporate action* atau korporasi yang biasa dilaksanakan oleh para emiten, yaitu *right issue*, *stock split*, saham bonus, pengumuman laba, *initial public offering*, konversi saham dan lain sebagainya.

“*Right issue* diterjemahkan sebagai bukti *right* atau emisi klaim. Instrumen investasi ini merupakan produk turunan dari saham. *Right issue* sebenarnya hak bagi investor untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten” (Widoatmojo, 2005).

Perusahaan melakukan *corporate action* bertujuan untuk memenuhi tujuan perusahaan, sebagai contoh yaitu pembayaran wajib jatuh tempo, perluasan usaha dan meningkatkan likuiditas. Pada umumnya aksi korporasi atau *corporate action* memiliki pengaruh pada kepentingan para pemegang saham, dikarenakan aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap besaran saham yang diterbitkan dan komposisi kepemilikan saham.

“Kebijakan *right issue* merupakan biaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Jadi dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam presentasi yang lebih kecil dari pada presentasi jumlah lembar saham yang beredar. Penambahan saham baru dalam kebijakan *right issue* hanya ditawarkan kepada pemegang saham lama dalam jangka waktu tertentu sehingga kebutuhan akan tambahan dana tetap terpenuhi dengan menambah modal sendiri tetapi tidak menimbulkan dilusi kepemilikan bagi pemegang saham lama. Pemilik saham lama juga dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dan mencegah penurunan nilai.

Disamping itu melakukan *right issue* kebutuhan perusahaan akan tambahan modal akan terpenuhi dan pemegang saham lama dapat membeli saham yang ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar” (Budiarto dan Baridwan, 1999).

“Investor membeli saham hasil *right issue* adalah membuat mereka lebih mudah mempertahankan kepemilikan sahamnya dan untuk melindungi dari kemerosotan nilai saham” (Jogiyanto, 1998). Agar dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan, investor memiliki hak untuk membeli lebih dahulu saham tambahan yang beredar. Investor tidak diharuskan untuk membeli saham baru yang terbitkan oleh perusahaan karena merupakan hak. Jika para investor tidak ingin memakai haknya, maka investor dapat menjual *right* yang dimiliki.

Merger, akuisisi dan *right issue* dilakukan bertujuan untuk melakukan perluasan internal perusahaan serta meningkatkan dana. *Merger*, akuisisi dan *right issue* dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan skala ekonomi perusahaan, yang mengakibatkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan sehingga menarik minat para investor untuk melakukan investasi. Alasan suatu perusahaan melakukan investasi yaitu ingin mendapatkan keuntungan (*return*).

Return saham adalah hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi. Semakin tinggi harga jual dari suatu saham dari pada harga belinya, maka akan semakin tinggi pula *return* yang dihasilkan oleh seorang investor. Investor menanamkan dana pada sekuritas pasar modal untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal.

Menurut Jogiyanto (2007) “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dengan demikian *return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan”.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka judul penelitian ini adalah “**Pengaruh Pengumuman *Merger*, Akuisisi Dan *Right Issue* Terhadap *Return* Saham**”.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimanakah pengaruh *merger* terhadap *return* saham?
- b. Bagaimanakah pengaruh akuisisi terhadap *return* saham?
- c. Bagaimanakah pengaruh *right issue* terhadap *return* saham?

TUJUAN PENELITIAN DAN MANFAAT PENELITIAN

Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh *merger* terhadap *return* saham.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh akuisisi terhadap *return* saham.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh *right issue* terhadap *return* saham.

Manfaat Penelitian

- a. Bagi perusahaan
Sebagai subjek evaluasi untuk mengambil keputusan investasi yang cermat sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan yang akan di dapat serta meminimalisir risiko atas dana yang di investasikan
- b. Bagi investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai salah satu pertimbangan dan masukan dalam pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi penulis
Penelitian ini sebagai sarana untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam penerepan teori-teori yang sudah diperoleh dibangku kuliah.
- d. Bagi akademis
Dapat dijadikan acuan dan pertimbangan dalam meneliti objek dan sebagai pengembangan ilmu, khususnya manajemen keuangan

TINJAUAN PUSTAKA**Tinjauan Teori*****Merger***

Megere atau *merger* berasal dari bahasa latin yang artinya bergabung bersama, berkombinasi, menyatu, mengakibatkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Menurut Baker, et.al (2010:6) “Merger sebuah penggabungan usaha dimana aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih digabungkan dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambil alih tanpa menambah komponen organisasi. Jadi pelaporan keuangan dibuat berdasarkan struktur organisasi yang lama yaitu perusahaan yang mengambil alih”.

Akuisisi

Berdasarkan PSAK No.2 paragraf 08 Tahun 1999 “akuisisi (*acquisition*) adalah penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan, yakni perusahaan pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva *netto* dan operasional perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui atas kewajiban atau mengeluarkan saham”. Hitt (2002:259) menyebutkan bahwa “Akuisisi yaitu memperoleh atau membeli perusahaan lain dengan cara membeli sebagian besar saham dari perusahaan sasaran”.

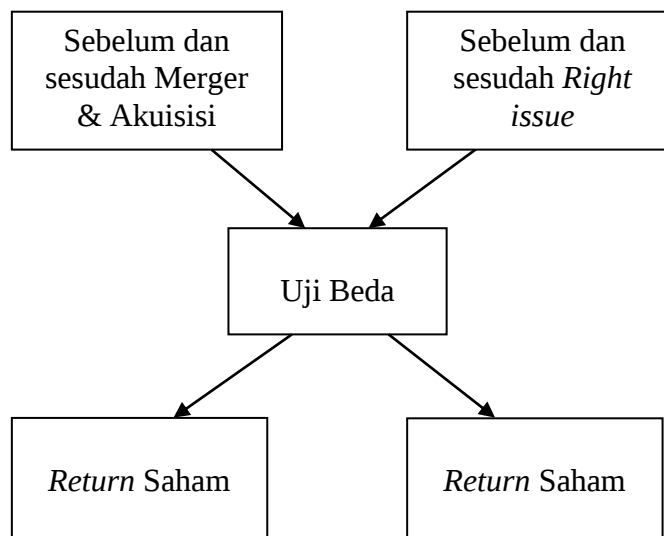
Right issue

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau *Right issue* merupakan aktifitas penawaran umum yang terbatas kepada para pemegang saham lama yakni dalam bentuk penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu. Menurut Ang (1997) “*right issue* adalah hak yang diberikan kepada semua pemegang saham untuk membeli saham dengan harga yang telah ditentukan, biasanya harganya di bawah harga pasar”.

Return Saham

Dalam konteks manajemen investasi *return* saham merupakan imbalan atau keuntungan, yakni keuntungan yang diperoleh para pemegang saham dari investasi atau keberanian investor atas investasi yang dilakukan. Pendapatan atau *return* saham diperoleh hasil dari selisih antara harga periode tertentu dengan harga pada periode yang sebelumnya, yang kemudian dibagi dengan harga saham periode yang sebelumnya.

Kerangka Konseptual



Gambar.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

Hipotesis ini dikemukakan berdasarkan latar belakang dan hasil dari beberapa penelitian terdahulu serta landasan teori, sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian ini yaitu:

H_1 : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

H_2 : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *right issue*.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah serta tujuan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka jenis penelitian ini adalah jenis penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Menurut Singarimbun (2006:5) “Penelitian eksplanatif atau *explanatory research* ialah jenis penelitian yang dilakukan untuk menjelaskan atau membuktikan hubungan atau pengaruh kausal (*causality relationship*) antar variabel”

Data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu dengan cara mengambil data kemudian diolah dan dijadikan variabel dalam penelitian dan diuji dengan metode statistika. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014) “Penelitian

kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik”.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia, dimana data yang di dapatkan dengan mengakses internet ke *website* Bursa Efek Indonesia.

Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan pada bulan Februari 2018 sampai dengan Juli 2018.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

“Populasi adalah suatu data yang menjadi perhatian kita dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang kita tentukan” (Margono, 2010). Populasi pada penelitian ini yaitu data perusahaan yang melakukan *merger*, akuisisi dan *right issue* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016 yang berjumlah 91 perusahaan.

Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling*, metode *purposive sampling* merupakan metode yang digunakan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria seperti yang telah ditentukan.

DEFINISI DAN OPERASIONAL VARIABEL

Operasional variabel dibutuhkan untuk memilih jenis, indikator dan skala dari variabel terkait pada penelitian ini. Sugiyono (2010) mendefinisikan “Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Maka variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah:

Variabel Bebas

“Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependen*)” Sugiyono (2010:33). Variabel bebas pada penelitian ini yaitu *merger*, akuisisi dan *right issue* dengan tanggal pengumuman sebagai indikator dari ketiga variabel bebas tersebut.

Variabel Terikat

Pada penelitian ini variabel terikat atau variabel *dependen* adalah *return* saham sebagai variabel Y. “Menghitung *actual return* untuk mengetahui perbandingan antara saham hari ini dengan harga saham sebelumnya” (Jogiyanto 2010). Untuk menghitung *return* saham, maka rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} : *Actual return* perusahaan i pada periode peristiwa ke t

P_{it} : Harga saham perusahaan i pada periode peristiwa ke t.

P_{it-1} : Harga saham perusahaan i pada periode peristiwa ke t-1

SUMBER DAN METODE PENGUMPULAN DATA

Sumber Data

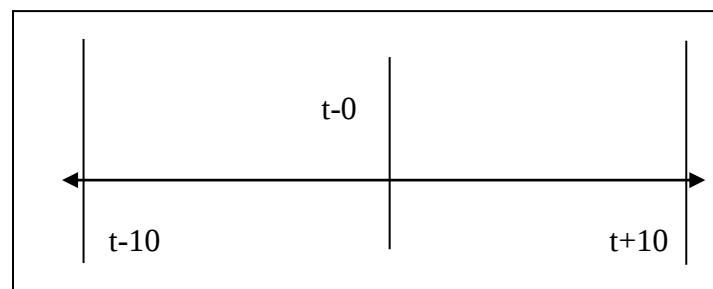
Pada penelitian ini sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang terdapat dari data histori saham dari www.yahoofinance dan data yang dikumpulkan dalam data ini merupakan harga saham perusahaan yang mengumumkan informasi *merger*, akuisisi dan *right issue*.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi. Dimana metode ini mencari dan mendapatkan data-data yang sudah tersedia seperti laporan keuangan, jurnal, faktur, memo dan lain sebagainya. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:146) “data dokumenter memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian tersebut”.

METODE ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini menggunakan *event window* atau yang biasa disebut dengan periode pengamatan. Periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu 20 hari, akan tetapi periode pengamatan dalam penelitian ini bedakan menjadi dua periode pengamatan, yakni pada saat 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman. Alasan 20 hari dipilih sebagai periode pengamatan karena diharapkan pada saat terjadinya pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue* pergerakan harga saham tidak dipengaruhi oleh hal-hal lain. karena jika periode pengamatan diambil terlalu lama, dikhawatirkan terdapat peristiwa lain yang cukup signifikan dan dapat mempengaruhi harga saham.



Gambar.2 Periode Pengamatan

Analisis Statistik Deskriptif

Sugiyono (2009) menyebutkan “Metode deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan variabel itu dengan variabel yang lain”

Uji Normalitas Data

“Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Angka statistik yang semakin kecil nilainya, semakin menunjukkan distribusi data semakin normal, salah satu penyebab yang menjadikan data tidak terdistribusi normal karena terdapat beberapa data yang bersifat *outliers*, yang artinya data memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi” (Ghozali, 2005).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan melakukan uji t dependent. Uji t dependen (berpasangan) digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata (*mean*) dia antara dua kelompok data yang dependent, penelitian ini dilakukan dengan bantuan program IBM SPSS Versi.20. penerimaan hipotesis dilakukan dengan 2 cara sebagai berikut:

a. *Paired Sample T-test* (Uji T sampel Berpasangan)

beda dua sampel adalah uji parametrik yang bertujuan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian diantara variabel memiliki kesamaan atau tidak. uji t dalam penelitian ini digunakan bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan *return* saham sebelum dan setelah terjadinya *merger*, akuisisi dan *right issue*.

Akan tetapi jika sampel terbukti tidak terdistribusi normal, maka alternatif pengujian hipotesis yang akan dipakai dalam penelitian ini yakni uji *Wilcoxon signed ranks test*.

b. Uji *Wilcoxon*

Uji hipotesis *Wilcoxon* ini hanya digunakan pada data yang bertipe interval atau ratio, dengan data tidak terdistribusi normal.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Statistik Deskriptif

Uji analisa statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui deskripsi data yang diteliti seperti mengetahui nilai minimum, nilai maximum, rata-rata dan juga standar deviasi. Berikut ini adalah hasil uji dari analisis statistik deskriptif:

Tabel.1 Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	Keterangan	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Merger & Akuisisi</i>	Sebelum	3.89	10.13	7.2364	1.49783
	Sesudah	3.89	10.13	7.2575	1.50612
<i>Right Issue</i>	Sebelum	4.23	9.61	6.1382	1.22642
	Sesudah	4.26	9.58	6.1808	1.26041

Sumber : data diolah SPSS 2018

Berdasarkan tabel analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai *return* sebelum *merger* dan akuisisi diperoleh nilai terkecil yakni sebesar 3.89 nilai terbesar yakni 10.13 dengan nilai rata-rata *return* (*mean*) sebelum peristiwa *merger & akuisisi* sebesar 7.2364 dengan standar deviasi 1.49783. Hal ini mengindikasikan jika rata-rata (*mean*) lebih tinggi dari nilai standar deviasi sehingga mencerminkan bahwa data terdistribusi merata.

Nilai *return* terkecil sesudah *merger* dan akuisisi yaitu sebesar 3.89 dan nilai terbesar adalah 10.13 dengan rata-rata *return* (*mean*) sesudah terjadinya *merger* dan akuisisi sebesar 7.2575 dengan standar deviasi yang diperoleh yakni 1.50612. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yang didapat, sehingga mencerminkan bahwa data terdistribusi merata.

Sebelum pengumuman *right issue* diperoleh nilai terkecil sebesar 4.23 dan nilai *maximum* 9.61 serta nilai *mean* sebesar 6.1382 dengan standar deviasi 1.22642. Dari tabel 4.5 analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebelum terjadinya *right issue* sebesar 6.1382 yang mana lebih besar dari nilai standar deviasinya, hal ini berarti data terdistribusi merata.

Nilai terkecil *return* setelah pengumuman *right issue* yakni diperoleh nilai sebesar 4.26 dengan nilai terbesar atau nilai *maximum* yaitu sebesar 9.58 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 6.1808 dan standar deviasi sebesar 1.26041. hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata setelah pengumuman *right issue* lebih besar dari standar deviasinya, yang artinya data terdistribusi merata.

Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah data pada penelitian ini terdistribusi normal atau tidak, pengujian dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogrov-smirnov*. Data dikatakan terdistribusi normal apabila nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0.05 sedangkan data yang memiliki nilai probabilitas kurang dari 0.05 menandakan tidak terdistribusi normal.

Tabel.2 Uji Normalitas

Variabel		Kolmogorov-Smirnov	Nilai Sig	Keterangan
Merger & Akuisisi	Sebelum	0,557	0,916	Terdistribusi Normal
	Sesudah	0,629	0,823	Terdistribusi Normal
Right Issue	Sebelum	0,944	0,335	Terdistribusi Normal
	Sesudah	0,790	0,561	Terdistribusi Normal

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa sebelum terjadinya *merger* & akuisisi diperoleh nilai signfikansi lebih dari 0.05. Yang mana sebelum terjadinya *merger* & akuisisi sebesar 0,916 dan seteah terjadinya *merger*, akuisisi sebesar 0.823. sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal

Sedangkan pada peristiwa terjadinya *right issue* diperoleh nilai signfikansi lebih dari 0.05. Yang mana sebelum terjadinya *right issue* sebesar 0.335 dan seteah terjadinya *right issue* sebesar 0.561. sehingga dapat disimpulkan bahwa data diatas terdistribusi normal.

Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan Uji Normalitas *return* saham, didapatkan hasil bahwa nilai *return* sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue* diperoleh nilai signifikasi yang lebih besar dari pada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa nilai *return* saham setelah pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue* terdistribusi normal, sehingga data *return* saham dapat di uji dengan menggunakan uji beda rata-rata yaitu *paired sample T-test* serta alternatif pengujiannya apabila data tidak terdistribusi normal yakni menggunakan uji *wilcoxon singed rank test*. Hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel.3 Uji *Paired Sample T-test* sebelum dan sesudah Pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue*

Variabel	t	Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Merger</i> , akuisisi Sebelum & Sesudah	-0.458	0.649	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
<i>Right issue</i> Sebelum & Sesudah	-0.948	0.347	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa sebelum dan setelah pengumuman *merger* dan akuisisi pada nilai *sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0.05

hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas adanya pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue*.

Tabel.4 Uji *Wilcoxon* sebelum dan sesudah Pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue*

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Merger</i> , akuisisi Sebelum & Sesudah	-1.228	0.219	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
<i>Right issue</i> Sebelum & Sesudah	-0.426	0.670	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber: Data diolah 2018

Pada tabel.4 diperoleh uji *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0.05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa nilai *mean* atau rata-rata *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah *merger*, akuisisi dan *right issue* dilakukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016. Seperti yang telah di jelaskan pada bab sebelumnya, berdasarkan pembahasan dan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu:

- Dari hasil uji hipotesis pertama, *merger* dan akuisisi, diperoleh bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan, sebelum dan setelah perusahaan mengumumkan *merger* dan akuisisi yang dilakukan. Hal ini berarti hipotesis pertama tidak diterima atau ditolak.
- Hasil uji hipotesis yang kedua, *right issue*. Menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham sebelum terjadinya *right issue* tidak diperoleh perbedaan yang signifikan setelah perusahaan mengumumkan *right issue* yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji hipotesis yang kedua tidak diterima atau ditolak.

Keterbatasan

Keterbatasan yang dimiliki dalam hasil penelitian ini adalah:

- Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan *merger*, akuisisi dan *right issue* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel 91 perusahaan.
- Dalam penelitian ini hanya memasukan *merger*, akuisisi dan *right issue* sebagai variabel, tanpa memperhitungkan variabel lainnya yang mungkin saja dapat mempengaruhi tingkat *return* saham perusahaan, seperti halnya

nilai akuisisi, pembayaran apa yang digunakan, ukuran perusahaan target dalam melakukan *merger*, akuisisi dan *right issue*.

- c. Kurun waktu dalam penelitian ini adalah 4 tahun yaitu 2013-2016 yang mana data dalam penelitian kurang menggambarkan kondisi jangka waktu yang lebih panjang.

Saran

Hasil dari pengujian hipotesis dan serta kesimpulan, maka keterbatasan dalam penelitian ini dapat diperhatikan supaya bermanfaat bagi penelitian berikutnya yang akan mengambil topik yang sama yaitu tentang *merger*, akuisisi dan *right issue*. Sehingga yang akan diperoleh hasil nantinya bisa memberikan cerminan yang sesungguhnya mengenai pengaruh pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue* di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu dikemukakan saran-saran agar mendapatkan gambaran sebagai berikut:

- a. Dibutuhkan analisis dengan periode pengamatan lebih lama pada penelitian selanjutnya untuk sebelum dan setelah pengumuman *merger*, akuisisi dan *right issue* sehingga sampel akan semakin besar.
- b. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan hal-hal apa saja yang dapat mempengaruhi variabel selain *merger*, akuisisi dan *right issue* selama periode pengamatan. Hal ini dilakukan bertujuan untuk memastikan bahwa *merger*, akuisisi dan *right issue* menjadi faktor utama yang mempengaruhi pasar modal selama periode pengamatan dilakukan.
- c. Disarankan untuk menambah tahun penelitian untuk meningkatkan akurasi penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi, 2006. *Metode Penelitian Survei (Editor)*. LP3ES, Jakarta
- Aqimudin, Eka An, 2010, *Solusi Bila terjadi Kasus Bisnis*, Jakarta: Raih Asa Sukses
- Beams, Floyed A dan Amir Abadi Yusuf, 2000. *Akuntansi Keuangan Lanjutan di indonesia*, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.
- Budiarto, Arif dan Baridwan, Zaki. “Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996” *Jurnal Riset Akuntansi Akademi* 1999
- Baker, Richard, dkk, 2010. *Akuntansi Laporan Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta
- Dharmasetya, Lani dan Vonny Sulaimin, 2009. *Merger dan Akuisisi (Tinjauan dari Sudut Akuntansi dan Perbankan)*. PT. Alex Kompetindo, Jakarta
- Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Hitt, M. A. 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Bagi Para Pemegang Saham Untuk Meraih Laba*. Terjemahan. Cetakan Pertama. Erlangga. Jakarta.

-
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Jogiyanto, H.M. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama BPFE Yogyakarta
- Jogiyanto, 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta: PT BPFE Yogyakarta
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh BPFE Yogyakarta
- Margono, S, 2010. *Metode Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta
- Sugiyono, 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung Alfabeta
- Widoatmodjo, Sawidji, 2005. *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*. Jakarta Media Komputindo
- Winarso, 2006. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Saat Sebelum Melakukan Right Issue Dan Setelah Melakukan Right Issue. Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta 2004*. (Jurnal Akuntansi dan Bisnis, FE UNS Vol.6 No 1)
- Yudyatmako, dan Amin Na'im, 2000. Pengaruh Akuisisi Terhadap Perubahan Return Saham dan Kinerja Perusahaan. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi*, III: 794-818.

*) Pipit Larasati adalah alumnus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

**) Ronny Malavia Mardani adalah dosen tetap Universitas Islam Malang

***) Budi Wahono adalah dosen tetap universitas Islam Malang