

Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan Harga Saham Perbankan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Marshanda Nurafriza¹, Isni Andriana², Kemas M. Husni Thamrin³

^{1,2,3}. Universitas Sriwijaya

afrizamarshanda@gmail.com¹, isniandriana@fe.unsri.ac.id²,

kemasmuhammadhusnithamrin@fe.unsri.ac.id³

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze differences in Abnormal Return, Trading Volume activity and stock prices before and after the announcement of mergers and acquisitions in public listed banking companies on the IDX in the 2018-2022 period. The study population consists of 42 banking companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange. The purposive sampling method was used to select the sample, which eventually consisted of 11 banks that carried out mergers and acquisitions between 2018-2022. This study applies an event study with Wilcoxon signed rank test covering 30 days before 30 days after the announcement of mergers and acquisitions. The results of this study showed that of the 11 banks studied, only 1 bank had significant differences in abnormal variables and 6 banks had a significant difference in the trading activity volume variable and overall banking had a significant difference in the stock price variable. This research is expected to be used as reference material for future research and used for investment practitioners.

Keywords: *Abnormal return, Trading volume activity, stock price, merger, event study, Wilcoxon signed rank test*

ABSTRAK

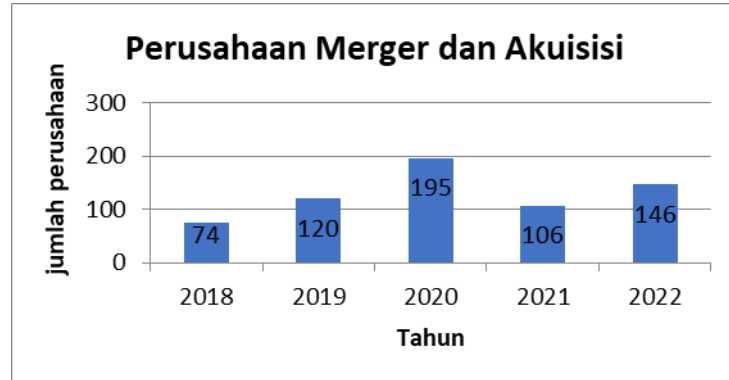
Penelitian ini bertujuan untuk untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan pada *Abnormal Return*, *Trading Volume activity* dan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan perbankan go public yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022. Populasi penelitian terdiri dari 42 perusahaan perbankan yang telah terdaftar di bursa efek indonesia. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel, yang akhirnya terdiri dari 11 perbankan yang melakukan merger maupun akuisisi para rentang waktu 2018-2022. Penelitian ini menerapkan event study dengan uji beda wilcoxon signed rank test meliputi 30 hari sebelum 30 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hasil penelitian ini menunjukkan dari 11 perbankan yang diteliti hanya 1 perbankan yang memiliki perbedaan signifikan pada variabel *abnormal return* dan 6 perbankan yang memiliki perbedaan signifikan pada variabel *trading volume activity* serta keseluruhan perbankan memiliki perbedaan yang signifikan pada variabel harga saham. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya maupun digunakan untuk praktisi investasi.

Kata Kunci: *Abnormal return, Trading volume activity, harga saham, merger, akuisisi, uji beda, event study, Wilcoxon signed rank test*

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan saat beroperasi akan mengalami beberapa kondisi seperti kondisi berkembang, kondisi stabil maupun kondisi kepailitan. Adapun Kondisi suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti faktor seperti persaingan ketat, kemajuan teknologi, krisis ekonomi serta faktor lainnya (Saleh & Kohar, 2020). Faktor faktor tersebut dapat mempengaruhi tingkat laba perusahaan sehingga apabila perusahaan tidak memiliki modal yang cukup akan mengakibatkan gagal melanjutkan operasi mereka dan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan dan mengambil strategi yang tepat untuk mempertahankan eksistensinya agar tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang. Salah satu strategi perusahaan yaitu merger atau akuisisi.

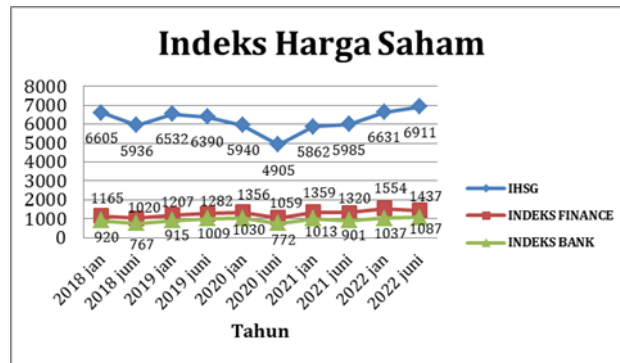
Tujuan utama suatu perusahaan melakukan merger maupun akuisisi ialah mewujudkan sebuah sinergi (Brigham & Houston, 2019). Sehingga dengan adanya penerapan merger maupun akuisisi oleh suatu perusahaan diharapkan dapat mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang (Astricia, Andriana dan Ghasarma; 2020). Adapun Penerapan strategi merger maupun akuisisi dimulai di Indonesia sejak 1970 an dan masih sangat baru diterapkan jika dibandingkan negara maju lainnya. Adapun Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) memiliki data pengumuman tanggal perusahaan yang melakukan akuisisi serta merger pada tahun 2018 dari Januari hingga Desember 2022 meliputi perusahaan go public serta perusahaan swasta di indonesia seperti pada grafik berikut.



Berdasarkan grafik, terlihat total perusahaan di Indonesia yang menerapkan merger maupun akuisisi mengalami fluktuasi. Jumlah perusahaan yang menerapkan merger maupun akuisisi mengalami peningkatan signifikan pada tahun 2020 dimana jumlahnya mencapai 195 perusahaan. KPPU mengungkapkan melonjaknya merger dan akuisisi di tahun 2020 disebabkan oleh munculnya pandemi virus covid-19 yang memicu kesulitan finansial dan penurunan produktivitas pada perusahaan kecil sehingga banyak perusahaan kecil maupun UMKM mengambil keputusan untuk menjual usahanya ke perusahaan yang lebih besar dan stabil (Kontan, 2022).

Pengumuman merger maupun akuisisi menjadi salah satu aksi korporasi yang dapat mempengaruhi jumlah saham dan harga saham dan berdampak pada reaksi pasar (Nober & Puspitasari, 2020). Hal ini sesuai dengan Husnan (2019) yang mengemukakan bahwa kebanyakan informasi-informasi seperti pengumuman

merger dan akuisisi maupun pemecahan saham dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham. Adapun menurut Erawati et al., (2022) pengumuman merger maupun akuisisi akan dijadikan acuan oleh para investor untuk mengambil keputusan investasi. Berikut grafik indeks harga saham gabungan di Indonesia tahun 2018-2022.



Berdasarkan grafik, terlihat bahwa tingkat IHS mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020, berdasarkan grafik, tingkat IHS menurun cukup signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan tingkat IHS pada tahun 2020 mencapai 4905. Adapun tingkat indeks harga saham pada sektor keuangan dan sub sektor perbankan pada tahun 2020 juga ikut menurun. Penurunan indeks harga saham ini bersamaan dengan peningkatan total perusahaan yang menerapkan strategi merger maupun akuisisi yang mencapai 195 perusahaan di tahun 2020. Fenomena ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaitra et al (2019) pada perusahaan perbankan di US yang mana mengemukakan bahwa harga saham maupun tingkat return meningkat signifikan setelah perusahaan melakukan merger maupun akuisisi. Dari grafik diatas menunjukkan adanya fenomena yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai perbandingan abnormal return, trading volume activity dan harga saham menghasilkan hipotesis dan hasil penelitian yang berbeda. Adapun diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Astricia, Andriana dan Ghasarma (2020) pada perbankan di Indonesia yang mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dari 7 merger dan akuisisi terdapat hanya ada satu bank yang memiliki perbedaan signifikan pada variabel abnormal return sedangkan sisanya tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan setelah merger. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Syed & Bajwa (2018) pada perbankan di Saudi Arabia mengemukakan bahwa ada tingkat perbedaan yang signifikan pada variabel abnormal return sebelum dan sesudah merger. Penelitian pada variabel trading volume activity juga memberikan perbedaan hasil penelitian. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Jansen (2018) menggunakan sampel perusahaan di Inggris menyimpulkan bahwa ada perbedaan tingkat trading volume activity sebelum dan sesudah merger. Kemudian terdapat hasil berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Damanik et al (2023) menggunakan sampel perusahaan di Indonesia bahwa tidak ada perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah merger maupun akuisisi.

Berdasarkan uraian fenomena dan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas dapat disimpulkan bahwa adanya gap research dan fenomena yang perlu diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul Perbandingan Abnormal Return, trading volume activity Saham dan Harga Saham Perbankan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi.

METODE PENELITIAN

Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022. Tercatat sebanyak 42 perusahaan perbankan.

Sampel

Tcnik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriterianya yakni sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan yang sudah go public dan terdaftar di BEI selama 2018-2022
2. Perusahaan perbankan yang melakukan merger maupun akuisisi dan memiliki tanggal merger maupun akuisisi secara jelas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

		Descriptive Statistics				
		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BTPN	SEBELUM MERGER	30	-.02991	.07003	-.0036079	.02090375
BTPN	SESUDAH MERGER	30	-.03251	.00767	-.0066375	.00745499
DNAR	SEBELUM MERGER	30	-.08502	.07014	-.0042588	.03489368
DNAR	SESUDAH MERGER	30	-.04912	.07789	-.0006777	.02470402
BDMN	SEBELUM MERGER	30	-.01620	.03735	.0031643	.01368149
BDMN	SESUDAH MERGER	30	-.07387	.01249	-.0075136	.02019010
AGRS	SEBELUM MERGER	30	-.18800	.06724	-.0124613	.04492469
AGRS	SESUDAH MERGER	30	-.08651	.11538	-.0064996	.03318455
BRIS	SEBELUM MERGER	30	-.08177	.22440	-.0045158	.06818732
BRIS	SESUDAH MERGER	30	-.08867	.04955	-.0171937	.02771097
BBCA	SEBELUM AKUISISI	30	-.00873	.02307	.0002909	.00671697
BBCA	SESUDAH AKUISISI	30	-.02106	.02593	.0015239	.00950822
BBRI	SEBELUM AKUISISI	30	-.04102	-.03885	.0001591	.01654791
BBRI	SESUDAH AKUISISI	30	-.01688	-.01223	-.0007522	.00682906

BNLI SEBELUM AKUISISI	30	-.12168	.09245	-.0059162	.04115525
BNLI SESUDAH AKUISISI	30	-.03783	.01141	-.0071936	.01081079
ARTO SEBELUM AKUISISI	30	-.26513	.20829	.0220909	.09735112
ARTO SESUDAH AKUISISI	30	-.20698	.22392	.0132200	.07549885
BBKP SEBELUM AKUISISI	30	-.06161	.33287	.0137395	.07527908
BBKP SESUDAH AKUISISI	30	-.03515	.21562	.0040726	.04451715
BBNI SEBELUM AKUISISI	30	-.02511	.03715	.0002568	.01538449
BBNI SESUDAH AKUISISI	30	-.02892	.02111	-.0016071	.01366712
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan gambaran tentang *abnormal return* (AR) sektor perbankan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Terlihat bahwa perbankan yang mengalami kenaikan *abnormal return* setelah merger yaitu bank BTPN, BDMN, dan bank BRIS dan perbankan yang mengalami kenaikan setelah melakukan akuisisi yaitu perbankan BBKA, BBRI, BNLI dan BBNI.

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BTPN SEBELUM MERGER	30	.00276	.22412	.0560188	.05016282
BTPN SESUDAH MERGER	30	.00000	.30321	.0552961	.06185162
DNAR SEBELUM MERGER	30	.00000	.00913	.0003614	.00166053
DNAR SESUDAH MERGER	30	.00000	.00116	.0002554	.00034105
BDMN SEBELUM MERGER	30	.00000	.57291	.1570942	.11924508
BDMN SESUDAH MERGER	30	.00000	.74740	.2170439	.17327762
AGRS SEBELUM MERGER	30	.00000	.00457	.0008214	.00095484
AGRS SESUDAH MERGER	30	.00000	.03653	.0022828	.00660280
BRIS SEBELUM MERGER	30	2.72826	34.73913	10.5049449	7.88729873
BRIS SESUDAH MERGER	30	1.75699	27.03260	6.8217245	5.39467283
BBKA SEBELUM AKUISISI	30	.00000	1.93402	.5617768	.38195681
BBKA SESUDAH AKUISISI	30	.00000	3.13915	.9341103	.72843036
BBRI SEBELUM AKUISISI	30	.00000	1.12574	.3586524	.25653521
BBRI SESUDAH AKUISISI	30	.11564	.42931	.2340303	.07885083
BNLI SEBELUM AKUISISI	30	.10844	2.75606	.6621628	.56505817
BNLI SESUDAH AKUISISI	30	.03643	3.02344	.3327372	.55231023
ARTO SEBELUM AKUISISI	30	.00092	.23853	.0413887	.06405915
ARTO SESUDAH AKUISISI	30	.00070	.07779	.0125305	.01967532
BBKP SEBELUM AKUISISI	30	.05003	9.49340	2.0870009	2.70646337
BBKP SESUDAH AKUISISI	30	.33337	20.32393	2.4472715	3.94494180
BBNI SEBELUM AKUISISI	30	.21432	1.43008	.6831348	.38331466
BBNI SESUDAH AKUISISI	30	.28914	1.64570	.7354695	.28303468

Valid N (listwise) 30

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan gambaran tentang Trading volume activity sektor perbankan sebelum dan sesudah merger. Terlihat bahwa perbankan yang mengalami kenaikan *trading volume activity* setelah merger dan akuisisi yaitu bank BDMN, BBKA, BBKP, dan BBNI.

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif Harga Saham

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BTPN SEBELUM MERGER	30	3598	3976	3764.67	98.666
BTPN SESUDAH MERGER	30	3588	3899	3813.57	69.386
DNAR SEBELUM MERGER	30	281	311	296.53	9.850
DNAR SESUDAH MERGER	30	258	299	285.90	12.647
BDMN SEBELUM MERGER	30	7275	8550	7765.83	463.471
BDMN SESUDAH MERGER	30	7400	9175	8974.17	452.364
AGRS SEBELUM MERGER	30	270	392	345.73	32.529
AGRS SESUDAH MERGER	30	292	328	309.07	7.273
BRIS SEBELUM MERGER	30	725	1500	948.83	242.926
BRIS SESUDAH MERGER	30	1170	1485	1327.67	98.966
BBKA SEBELUM AKUISISI	30	5455	5630	5523.8333	55.081
BBKA SESUDAH AKUISISI	30	5180	5820	5637.5000	165.069
BBRI SEBELUM AKUISISI	30	3750	4310	4037.3333	176.907
BBRI SESUDAH AKUISISI	30	4310	4550	4442.3333	60.497
BNLI SEBELUM AKUISISI	30	985	1385	1168.5000	134.563
BNLI SESUDAH AKUISISI	30	1195	1280	1242.5000	26.286
ARTO SEBELUM AKUISISI	30	1735	3050	2186.1667	322.134
ARTO SESUDAH AKUISISI	30	2770	4000	3174.0000	321.683
BBKP SEBELUM AKUISISI	30	113	182	139.5667	18.833
BBKP SESUDAH AKUISISI	30	179	204	184.7333	6.005
BBNI SEBELUM AKUISISI	30	6800	7975	7372.5000	334.532
BBNI SESUDAH AKUISISI	30	7600	8500	8094.1667	238.863
Valid N (listwise)	30				

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan gambaran tentang Trading volume activity sektor perbankan sebelum dan sesudah merger. Terlihat bahwa perbankan yang mengalami kenaikan *trading volume activity* setelah merger dan akuisisi yaitu bank BTPN, BDMN, BRIS, BBKA, BBRI, BNLI, ARTO, BBKP dan BBNI

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test *Abnormal Return*

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
BTPN SEBELUM MERGER	.219	30	.001	.793	30	.000
BTPN SESUDAH MERGER	.105	30	.200*	.911	30	.016
DNAR SEBELUM MERGER	.256	30	.000	.861	30	.001
DNAR SESUDAH MERGER	.273	30	.000	.852	30	.001
BDMN SEBELUM MERGER	.201	30	.003	.887	30	.004
BDMN SESUDAH MERGER	.337	30	.000	.615	30	.000
AGRS SEBELUM MERGER	.182	30	.012	.833	30	.000
AGRS SESUDAH MERGER	.235	30	.000	.809	30	.000
BRIS SEBELUM MERGER	.243	30	.000	.733	30	.000
BRIS SESUDAH MERGER	.138	30	.154	.963	30	.359
BBCA SEBELUM AKUISISI	.132	30	.193	.900	30	.008
BBCA SESUDAH AKUISISI	.121	30	.200*	.973	30	.626
BBRI SEBELUM AKUISISI	.233	30	.000	.924	30	.035
BBRI SESUDAH AKUISISI	.097	30	.200*	.984	30	.915
BNLI SEBELUM AKUISISI	.150	30	.084	.950	30	.165
BNLI SESUDAH AKUISISI	.094	30	.200*	.968	30	.479
ARTO SEBELUM AKUISISI	.194	30	.005	.891	30	.005
ARTO SESUDAH AKUISISI	.246	30	.000*	.845	30	.000

BBKP SEBELUM AKUISISI	.290	30	.000	.682	30	.000
BBKP SESUDAH AKUISISI	.347	30	.000	.554	30	.000
BBNI SEBELUM AKUISISI	.106	30	.200*	.964	30	.395
BBNI SESUDAH AKUISISI	.108	30	.200*	.964	30	.383

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi dari Abnormal return bank BTPN, DNAR, BDMN, AGRS, BRIS, BBRI,ARTO dan BBKP berdistribusi tidak normal dikarenakan nilai signifikansi <0,05 sedangkan *abnormal return* bank BBKA, BNLI, dan BBNI berdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi > 0,05. Untuk menggunakan uji Paired Sample T Test data yang digunakan harus berpasangan dan berdistribusi dengan normal. Sehingga dengan adanya data tidak normal pada salah satu nilai AR, maka uji Wilcoxon Signed Rank Test merupakan uji hipotesis yang akan digunakan pada variabel ini.

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov Test
 Trading Volume Activity**

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
BTPN SEBELUM MERGER	.214	30	.001	.811	30	.000
BTPN SESUDAH MERGER	.219	30	.001	.749	30	.000
DNAR SEBELUM MERGER	.455	30	.000	.218	30	.000
DNAR SESUDAH MERGER	.250	30	.000	.769	30	.000
BDMN SEBELUM MERGER	.130	30	.200*	.880	30	.003
BDMN SESUDAH MERGER	.234	30	.000	.820	30	.000
AGRS SEBELUM MERGER	.244	30	.000	.740	30	.000
AGRS SESUDAH MERGER	.383	30	.000	.326	30	.000
BRIS SEBELUM MERGER	.220	30	.001	.820	30	.000
BRIS SESUDAH MERGER	.174	30	.021	.788	30	.000

BBCA SEBELUM AKUISISI	.132	30	.192	.887	30	.004
BBCA SESUDAH AKUISISI	.133	30	.182	.917	30	.022
BBRI SEBELUM AKUISISI	.124	30	.200*	.921	30	.028
BBRI SESUDAH AKUISISI	.107	30	.200*	.953	30	.208
BNLI SEBELUM AKUISISI	.225	30	.000	.774	30	.000
BNLI SESUDAH AKUISISI	.348	30	.000	.450	30	.000
ARTO SEBELUM AKUISISI	.276	30	.000	.623	30	.000
ARTO SESUDAH AKUISISI	.308	30	.000	.610	30	.000
BBKP SEBELUM AKUISISI	.270	30	.000	.745	30	.000
BBKP SESUDAH AKUISISI	.323	30	.000	.505	30	.000
BBNI SEBELUM AKUISISI	.170	30	.027	.892	30	.005
BBNI SESUDAH AKUISISI	.159	30	.052	.912	30	.017

Sumber: Diolah Penulis menggunakan SPSS, November 2023

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi dari *trading volume activity* bank BTPN, DNAR, BDMN, AGRS, BRIS, BNLI, ARTO, BBNI dan BBKP berdistribusi tidak normal dikarenakan nilai signifikansi $<0,05$ sedangkan *abnormal return* bank BBCA dan BBRI berdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi $> 0,05$. Sehingga terlihat bahwa 9 perbankan berdistribusi tidak normal dan 2 perbankan normal. Untuk menggunakan uji Paired Sample T Test data yang digunakan harus berpasangan dan berdistribusi dengan normal. Sehingga dengan adanya data tidak normal pada salah satu nilai TVA, maka uji Wilcoxon Signed Rank Test merupakan uji hipotesis yang akan digunakan pada variabel ini.

**Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov Test
 Harga Saham**

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
BTPN SEBELUM MERGER	.183	30	.012	.959	30	.293

BTPN SESUDAH MERGER	.224	30	.000	.872	30	.002
DNAR SEBELUM MERGER	.144	30	.113	.927	30	.040
DNAR SESUDAH MERGER	.279	30	.000	.831	30	.000
BDMN SEBELUM MERGER	.196	30	.005	.845	30	.000
BDMN SESUDAH MERGER	.443	30	.000	.467	30	.000
AGRS SEBELUM MERGER	.219	30	.001	.867	30	.001
AGRS SESUDAH MERGER	.182	30	.012	.914	30	.019
BRIS SEBELUM MERGER	.314	30	.000	.740	30	.000
BRIS SESUDAH MERGER	.134	30	.177	.931	30	.052
BBCA SEBELUM AKUISISI	.201	30	.003	.838	30	.000
BBCA SESUDAH AKUISISI	.189	30	.008	.891	30	.005
BBRI SEBELUM AKUISISI	.205	30	.002	.915	30	.019
BBRI SESUDAH AKUISISI	.117	30	.200*	.978	30	.770
BNLI SEBELUM AKUISISI	.190	30	.007	.892	30	.005
BNLI SESUDAH AKUISISI	.146	30	.104	.933	30	.059
ARTO SEBELUM AKUISISI	.276	30	.000	.836	30	.000
ARTO SESUDAH AKUISISI	.203	30	.003	.896	30	.007
BBKP SEBELUM AKUISISI	.107	30	.200*	.953	30	.206
BBKP SESUDAH AKUISISI	.247	30	.000	.766	30	.000
BBNI SEBELUM AKUISISI	.164	30	.039	.916	30	.021
BBNI SESUDAH AKUISISI	.108	30	.200*	.968	30	.491

Sumber: Diolah Penulis menggunakan SPSS, November 2023

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi tingkat harga saham dari keseluruhan dari 11 perbankan yang melakukan merger maupun akuisisi berdistribusi tidak normal dikarenakan nilai signifikansi <0,05. Adapun salah satu syarat untuk menggunakan uji Paired Sample T Test yaitu data yang digunakan harus berpasangan dan berdistribusi dengan normal. Sehingga dengan adanya data tidak normal pada salah satu nilai harga saham, maka uji Wilcoxon Signed Rank Test merupakan uji hipotesis yang akan digunakan pada variabel ini.

Uji Hipotesis

Uji beda Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal return

Tabel 7. Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Abnormal Return* merger

Test Statistics ^a					
	AR_BTPN SESUDAH - SEBELUM	AR_DNAR SESUDAH - SEBELUM	AR_BDMN SESUDAH - SEBELUM	AR_AGRS SESUDAH - SEBELUM	AR_BRIS SESUDAH - SEBELUM
Z	-.237 ^b	-.524 ^b	-2,389 ^c	-.638 ^b	-.854 ^c
Asymp. Sig. (2- tailed)	.813	.600	.017	.524	.393

Sumber: Diolah Penulis menggunakan SPSS, November 2023

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon Signed Rank Test nilai signifikansi pada *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman Merger. Pada Bank BTPN terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,813 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman Merger. Pada Bank DNAR terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,600 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman Merger.

Pada Bank BDMN terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,017 yang mana lebih kecil dari nilai 0,05 yang berarti H1 ditolak dimana terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman Merger. Pada Bank AGRS terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,524 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman Merger. adapun Pada Bank BRIS terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,393 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan merger.

**Tabel 8. Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Abnormal Return* Akuisisi
 Test Statisticsa**

	AR_BBCA SESUDAH - SEBELUM	AR_BBRI SESUDAH - SEBELUM	AR_BNLI SESUDAH - SEBELUM	AR_ARTO SESUDAH - SEBELUM	AR_BBKP SESUDAH - SEBELUM	AR_BBNi SESUDAH - SEBELUM
Z	-.595 ^b	-.586 ^c	-.278	-.031 ^b	-.154 ^c	-.401 ^c
Asymp. Sig. (2- tailed)	.552	.558	.781	.975	.877	.688

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon Signed Rank Test nilai signifikansi pada *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman Akuisisi. Pada Bank BBCA terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,552 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi. Adapun pada Bank BBRI terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,813 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi. Pada Bank BNLI terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,813 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi.

Pada Bank ARTO terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,975 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi. Pada Bank BBKP terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,877 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi. Sedangkan Pada Bank BBNi terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,704 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H1 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi.

**Tabel 9. Uji Wilcoxon Signed Rank Test
 Trading Volume Activity merger**

Test Statistics ^a					
	TVA_BTPN SESUDAH - SEBELUM	TVA_DNAR SESUDAH - SEBELUM	TVA_BDMN SESUDAH - SEBELUM	TVA_AGRS SESUDAH - SEBELUM	TVA_BRIS SESUDAH - SEBELUM
Z	-.165 ^b	-2.299 ^c	-1.503 ^c	-.768 ^b	-2.149 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.869	.022	.133	.443	.032

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon Signed Rank Test nilai signifikansi pada Trading volume activity (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman Merger. Pada Bank BTPN terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,869 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H2 ditolak dimana tidak terjadinya perbedaan Trading volume activity sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger. Pada Bank DNAR terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,022 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H2 diterima dimana tidak terjadinya perbedaan Trading volume activity sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger.

Pada Bank BDMN terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,133 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H2 ditolak dimana tidak terjadinya perbedaan Trading volume activity sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger. Pada Bank AGRS terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,433 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H2 ditolak dimana tidak terjadinya perbedaan Trading volume activity sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger. Sedangkan pada Bank BRIS terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,032 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H2 diterima dimana terjadinya perbedaan Trading volume activity sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger

**Tabel 10. Uji Wilcoxon Signed Rank Test
 Trading Volume Activity akuisisi**

Test Statisticsa						
	TVA_BBCA SESUDAH - SEBELUM	TVA_BBRI SESUDAH - SEBELUM	TVA_BNLI SESUDAH - SEBELUM	TVA_ARTO SESUDAH - SEBELUM	TVA_BBKP SESUDAH - SEBELUM	TVA_BBNi SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.254 ^b	-2.232 ^c	-3.322 ^c	-3.404 ^c	-.195 ^b	-.710 ^b
Asymp. Sig. (2- tailed)	.024	.026	.001	.001	.845	.478

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon Signed Rank Test nilai signifikansi pada *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman Akuisisi. Pada Bank BBKA terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,024 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H2 diterima dimana terjadinya perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Adapun pada Bank BBRI terlihat bahwa nilai signifikansi tingkat *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya pengumuman akuisisi sebesar 0,026 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H2 diterima dimana terjadinya perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi.

Pada Bank BNLI terlihat jika nilai signifikansinya tingkat *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan melakukan akuisisi sebesar 0,001 yang mana lebih kecil dari 0,05 yang berarti H2 diterima dimana terjadinya perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Pada Bank ARTO terlihat jika nilai signifikansinya sebelum dan

sesudah adanya pengumuman akuisisi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H2 diterima dimana terjadinya perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Pada Bank BBKP terlihat jika nilai signifikansinya sebelum dan sesudah adanya pengumuman akuisisi sebesar 0,845 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H2 ditolak dimana tidak terjadinya perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Sedangkan Pada Bank BBNI terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,478 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H2 ditolak dimana tidak terjadinya perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi.

**Tabel 11. Uji Wilcoxon Signed Rank Test
 Harga Saham merger**

Test Statistics ^a					
	HARGA_BTPN SESUDAH - SEBELUM	HARGA_DNA R SESUDAH - SEBELUM	HARGA_BD MN SESUDAH - SEBELUM	HARGA_AG RS SESUDAH - SEBELUM	HARGA_BR IS SESUDAH - SEBELUM
Z	-2.109 ^b	-3.110 ^c	-4.477 ^b	-4.126 ^c	-4.763 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.035	.002	.000	.000	.000

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon Signed Rank Test nilai signifikansi pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman Merger. Pada Bank BTPN terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,035 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger. Pada Bank DNAR terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,022 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger.

Pada Bank BDMN terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger. Pada Bank AGRS terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger. Pada Bank BRIS terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan Merger.

**Tabel 12. Uji Wilcoxon Signed Rank Test
 Harga Saham akuisisi**

Test Statistics ^a						
	HARGA_B BCA SESUDAH - SEBELUM	HARGA_BBRI SESUDAH - SEBELUM	HARGA_BN LI SESUDAH - SEBELUM	HARGA_ART O SESUDAH - SEBELUM	HARGA_BB KP SESUDAH - SEBELUM	HARGA_BB NI SESUDAH - SEBELUM
Z	-3.240 ^b	-4.783 ^c	-2.355 ^c	-4.660 ^c	-4.762 ^b	-4.784 ^b
Asymp. Sig. (2- tailed)	.001	.000	.019	.000	.000	.000

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji Wilcoxon Signed Rank Test nilai signifikansi pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman Akuisisi. Pada Bank BCCA terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Pada Bank BBRI terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Pada Bank BNLI terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,019 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi.

Pada Bank ARTO terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Pada Bank BBKP terlihat jika nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak dimana terjadinya perbedaan pada harga saham sebelum dan sesudah perbankan melakukan pengumuman akuisisi. Sedangkan pada Bank BBNI sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 ditolak.

Perbedaan Abnormal return sebelum dan sesudah merger serta akuisisi pada saham perbankan

Berdasarkan hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa dari 11 perbankan (5 perbankan merger dan 6 perbankan akuisisi) terdapat 10 perbankan yang memiliki nilai signifikansi >0,05 dan hanya 1 perbankan yaitu bank Danamon yang memiliki nilai signifikansi <0,05. Maka dikatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan pada variabel *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dikarenakan hanya ada 1 perbankan yang memiliki perbedaan signifikan pada *abnormal return*. Dengan demikian H1 diterima.

Perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah merger serta akuisisi pada saham perbankan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 11 perbankan terdapat 6 perbankan yang memiliki nilai signifikansi $<0,05$ yaitu bank DNAR, BRIS, BBCA, BBRI, BNL dan ARTO Sedangkan 5 perbankan lainnya yaitu memiliki nilai signifikansi $>0,05$. Maka dikatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dikarenakan terdapat 6 perbankan dari 11 perbankan yang memiliki perbedaan signifikan pada *trading volume activity*. Dengan demikian H2 diterima.

Perbedaan Harga Saham sebelum dan sesudah merger serta akuisisi pada saham perbankan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keseluruhan perbankan memiliki nilai signifikansi $<0,05$. Maka dikatakan bahwa adanya perbedaan yang signifikan pada variabel harga saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan demikian H3 tidak diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Secara keseluruhan dari hasil analisis *Abnormal Return* sebelum dan sesudah perbankan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia diketahui dari 11 perbankan (5 perbankan merger dan 6 perbankan akuisisi) yang melakukan merger dan akuisisi hanya 1 perbankan yang memiliki perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah merger yaitu bank Danamon.
2. Hasil analisis *trading volume activity* sebelum dan sesudah perbankan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia diketahui dari 11 perbankan terdapat 6 perbankan yang mengalami perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah merger maupun akuisisi yaitu bank DNAR, BRIS, BBCA, BBRI, BNL dan ARTO.
3. Hasil analisis harga saham sebelum dan sesudah perbankan yang melakukan merger dan akuisisi di Indonesia diketahui bahwa keseluruhan bank memiliki perbedaan yang signifikan pada tingkat harga saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Saran

1. Menggunakan metode lain untuk penelitian atau mencari *Abnormal Return* seperti menggunakan metode CAPM ataupun Market Adjusted Return karena hasil dari metode yang berbeda dapat memberi hasil yang berbeda

DAFTAR PUSTAKA

Astricia, R., Andriana, I., & Ghasarma, R. (2020). Banking Stock Abnormal Return Analysis of Pre and Post Merger and Acquisition in Indonesia. *Jembatan :*

Jurnal Ilmiah Manajemen, 17(1), 13–24.

- Brigham, E., & Houston, J. (2019). Dasar-dasar manajemen keuangan. In *salemba empat* (Vol. 5). Cengage Learning.
- Chaitra, Manjunath, & Rehaman. (2019). An Analysis of pre and post-merger of Indian banks: An Event Analysis Approach. *International Journal for Research in Engineering Application & Management*, June.
- Damanik, I., Jalaluddin, & Indayani. (2023). *The Impact Of Merger And Acquisition Announcements On Trading Volume A Cti Vity And Abnormal Stock Returns In Companies Listed Fta R On The Indonesia Stock Exchange*. 3(1), 72–86.
- Erawati, F. N., Angarani, D., & Hasan, K. (2022). Analisis harga saham , return saham dan likuiditas saham sebelum dan sesudah akuisisi pada PT . Semen Indonesia. 4, 356–361.
- Horne, J., & Wachowicz, J. (2019). Prinsip Manajemen Keuangan. In *The Journal of Finance* (13th ed., Vol. 1). Salemba empat.
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan: teori dan penerapan* (3rd ed., Issue 3). BPFE.
- Jansen, I. P. (2018). *Trading volume around announcements of mergers and acquisitions*. August.
- Melynia, M., Nugroho, A., & Zukhri, nizwan. (2023). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham , Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 1(5), 1041–1056.
- Nober, S. R. R. P., & Puspitasari, V. A. (2020). Analisis Harga Saham dan Return Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 233–244.
- Panduwinata, D. M., Andriana, I., & Thamrin, K. M. H. (2022). Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 1405–1412.
- Richard, Y. F., & Awotkay, A. S. (2022). *Impact of Mergers and Acquisitions on Abnormal Returns and Financial Performance of Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange*. 7(2).
- Saleh, R., & Kohar, A. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 – 2018. *Account*, 7(2), 1289–1298.
- Surya, J., Andriana, I., & Umrrie, R. (2020). *the analysis impact of bad news and good news to stock return of state owned banks subsector in indonesia period 2018*. 17(2), 73–98.
- Syed, A. M., Bajwa, I. A., Syed, A. M., & Bajwa, I. A. (2018). *Earnings announcements , stock price reaction and market e ffi ciency – the case of Saudi Arabia*.