

**ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
TAHUN 2011-2018**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH:
ANISA NURUL FAUZIAH
NIM : 16830031

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2020**

**ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
TAHUN 2011-2018**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH :

ANISA NURUL FAUZIAH

NIM : 16830031

DOSEN PEMBIMBING :

MUHFIATUN, S.E.I., M.E.I

NIP : 19890919 201503 2 009

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp.(0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-252/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2020

Tugas Akhir dengan judul : Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2018

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ANISA NURUL FAUZIAH
Nomor Induk Mahasiswa : 16830031
Telah diujikan pada : Jum'at, 28 Februari 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Muhammad, S.E.I., M.E.I.
NIP. 19890919 201503 2 00

Penguji I

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
NIP. 19850630 201503 1 007

Penguji II

Izra Berakon, M.Sc.
NIP. 19900927 201801 1 001

Yogyakarta, 01 April 2020

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Dr. H. Syarif Mahmudah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Anisa Nurul Fauziah

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Anisa Nurul Fauziah
NIM : 16830031

Judul Skripsi : **“Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2018”**.

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 19 Februari 2020

Pembimbing,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Muhfiatun S.E.I., M.E.I
NIP. 19890919 201503 2 009

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Anisa Nurul Fauziah

NIM : 16830031

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi yang berjudul **“Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2018”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 19 Februari 2020

Penyusun

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Anisa Nurul Fauziah
NIM.16830031

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anisa Nurul Fauziah
NIM : 16830031
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2018”**

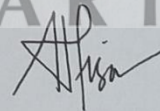
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 19 Februari 2020

Yang menyatakan,



Anisa Nurul Fauziah
NIM.16830031

HALAMAN MOTTO

“Talks Less, Do More “

“ Hidup ini seperti Sepeda, Agar Tetap Seimbang, Maka Harus Tetap Bergerak”.

“ Bersabarlah Kamu dan Kuatkanlah Kesabaranmu dan Tetaplah Bersiap Siaga dan Bertaqwalah Kepada Allah Supaya Kamu Menang”.

(QS. Al-Imraan : 200)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teriring doa dan syukur kepada Allah SWT dan tak lupa Sholawat kepada Baginda Rasulullah SAW, sebuah karya sederhana ini saya persembahkan untuk :

Kedua Orangtuaku Tercinta

Bapak Parno dan Ibu Watini yang selalu menyayangi, menjaga, memotivasi, mendo'akan dan mengingatkan saya akan segala hal.

Kakak-Kakakku Tersayang

Anggi Hadi Siswanto dan Rizky Fauziah yang selalu *mensupport*, memberikan kasih sayang dan menasehati dalam segala hal.

Dosen Pembimbing Akademik sekaligus Pembimbing Skripsi

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I

Seluruh sahabat-sahabat yang telah memberikan warna dalam hidup, doa serta semangat.

Almamaterku

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)

ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti *shalat*, *zakat*, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	Ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>karāmah al-auliā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌َ-----	Fathah	Ditulis	A
-----◌ِ-----	Kasrah	Ditulis	i
-----◌ُ-----	Dammah	Ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	Ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جاهلية	Ditulis	<i>Ā</i>
	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati تَنسَى	Ditulis	<i>ā</i>
	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	Ditulis	<i>ī</i>
	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu mati فُرُوض	Ditulis	<i>ū</i>
	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>Ai</i>
	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قَوْل	Ditulis	<i>au</i>
	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur’ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan inayah-Nya kepada kita semua khususnya pada penyusun yang telah diberikan nikmat kesehatan serta kelancaran sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan karya ilmiah skripsi ini dengan lancar. Sholawat beserta salam kita panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW. Sebagai tauladan kita yang telah mengajarkan kepada kita indahnya islam dan manisnya iman.

Penyusunan tugas akhir skripsi merupakan bagian dari rangkaian akhir Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Meskipun tidak bisa dipungkiri bahwa dalam penyusunan penelitian skripsi ini penulis masih mengalami kendala dan kekurangan, semata-mata karena keterbatasan dari penyusun. Dalam penyusunan penelitian skripsi ini penyusun sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materiil maupun spiritual sehingga penyusunan laporan ini dapat terselesaikan. Untuk hal tersebut perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Yudian Wahyudi, M.A, Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Prodi Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Muhfiatun, S.E.I., M.E.I. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing dari awal proses kuliah hingga akhir semester, juga selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu membimbing, memberikan arahan, waktu luang dan semangat kepada penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Rizky Umar, S.E.I., M.Sc., yang sudah memberikan bimbingan dalam pengolahan data skripsi saya.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan kepada penulis.
7. Seluruh Pegawai dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
8. Keluarga yang amat berharga untukku. Terutama untuk kedua orangtuaku yang teramat saya cintai Bapak Parno dan Ibu Watini, Aa Anggi Hadi Siswanto dan Tete Rizky Fauziah yang telah memberikan banyak limpahan kasih sayang, doa, dukungan dan motivasi serta semangat hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
9. Sahabat-sahabat terbaikku di Jogja, Ayu Erma Purwaningsih, Ana Nailatur Rohmah, Dewi Wahyu Setyo Rini, Hestin Dwi Damayanti, Naurah Nazhifah Yazrif, Merry Kristiana, Siti Hawana, dan Syintia Dwi Utami teman berjuang yang telah menemani selama menuntut ilmu di UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta dalam keadaan suka maupun duka. Terimakasih karena telah mewarnai hari-hariku di Jogja.

10. Tim Al-Fatih, Muhammad Al-Faridho Awwal dan Dewi Wahyu yang telah memberikan banyak pengalaman dalam menekuni bidang keuangan syariah.
11. Untuk sahabat-sahabatku Tri Muryani, Gustika Fani, Endah Mardiyatus Shalihah, Liliany Putri Azizah, Ibnu Maulana Baharsyah, Muhamad Rizal Rajabani, Fadel Rahman, Kak Arief Himmawan & Muhammad Yusron yang selalu mengingatkan, menasehati, mendukung dan menjadi semangat bagi penulis untuk meraih mimpi, cita-cita dan masa depan yang lebih baik.
12. Teruntuk sesepuh kos yang telah banyak berbagi pengalamannya yaitu Mbak Betti, Mbak Dian, Mbak Dhia, Mbak Nisa, Mbak Fatiha. Sahabatku Addin dan Ai Zulfah yang menemani keseharian selama menempuh pendidikan strata satu di UIN Sunan Kalijaga.
13. Tim debat Abdul Wahid dan Syintia yang telah berjuang bersama dan mengembangkan potensi diri serta mengeksplor berbagai pengalaman di dunia perdebatan.
14. Teman-teman yang menjadi Keluarga Besar Manajemen Keuangan Syariah Angkatan 2016. Khususnya untuk Almh. Aisyah Shinta dan Alm. Muhammad Afzal yang telah berpulang terlebih dulu menghadap Allah SWT. Terimakasih untuk segala kebaikan yang telah diberikan dan semoga Allah menempatkan kalian di tempat yang terbaik.
15. Teman-Teman KKN Tematik BUMDES Klaten 2019 yang telah memberikan banyak kesan dan memberikan pelajaran selama hidup bermasyarakat yaitu

Zaenal, Taufik, Koko, Amir, Alif, Bima, Najhan, Arief, Aan, Ulin, Elvi, Yuli, Resti, Wiwid, Titis, Nabila, Arifah, Widy, dan Mbak Amanda.

16. Teman-teman HMPS Manajemen Keuangan Syariah Periode 2018 terimakasih untuk segala pengalaman dan amanah yang diberikan.
17. Pengurus ForSEBI (Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam) periode 2018-2019 yang telah mempertemukan saya dengan orang-orang hebat dan memberikan kesempatan bagi saya untuk terus berkembang dan mengasah kemampuan diri untuk menjadi pribadi yang kuat dan bertanggung jawab.
18. Adik-adikku di club debat ForSEBI, Ishak, Kiki dan Muhammad Fuji Hakiki.
19. Keluarga Pelajar dan Mahasiswa Cirebon (KPC-DIY) terimakasih telah memberikan amanah, pengalaman dan kekuatan sebagai saudara seperantauan di Yogyakarta.
20. Seluruh pihak yang telah membantu dan menolong saya selama hidup di Jogja yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Yogyakarta, 19 Februari 2020

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Anisa Nurul Fauziah
NIM : 16830031

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	9
D. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI	12

A. Merger dan Akuisisi.....	12
1. Pengertian Merger dan Akuisisi.....	12
2. Tipe Merger dan Akuisisi	14
B. Teori <i>Signalling</i>	17
C. Efisiensi Pasar Modal.....	18
D. Pasar Modal Syariah	20
E. Investasi Syariah	21
F. Telaah Pustaka.....	23
G. Pengembangan Hipotesis	27
H. Kerangka Pemikiran	39
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Jenis dan Sifat Penelitian	32
B. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	33
C. Populasi dan Sampel	34
D. Definisi Operasional Variabel	46
E. Teknik Analisis Data	40
1. Statistika Deskriptif	41
2. Uji Normalitas.....	42
3. Uji T <i>Abnormal Return</i>	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
A. Analisis Data Sampel.....	44
B. Analisis Statistik Deskriptif	47
C. Analisis Data	50

D. Pembahasan	55
BAB V PENUTUP	61
A. Kesimpulan	61
B. Implikasi.....	62
C. Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN.....	xxiv
<i>CURRICULUM VITAE</i>.....	xli



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Perbedaan Merger dengan Akuisisi	13
Tabel 4.1: Perusahaan yang Mengumumkan M&A Tahun 2011-2018	43
Tabel 4.2: Hasil Uji Statistika Deskriptif <i>Average Abnormal Return</i>	49
Tabel 4.3: Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 4.4: Hasil Uji Hipotesis.....	52



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Grafik Perkembangan M&A di Indonesia Tahun 1990-2018.....	3
Gambar 2.1: Skema Merger	12
Gambar 2.2: Skema Akuisisi.....	13
Gambar 3.1: Periode Pengamatan Penelitian	34
Gambar 4.1: Diagram Sampel Berdasarkan Sektor ISSI	47
Gambar 4.2: Grafik Uji-t <i>Average Abnormal Return</i> Saham.....	54



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data <i>Closing Price</i> dan IHSG	xxiv
Lampiran 2: Data <i>Average Abnormal Return</i>	xxxviii
Lampiran 3: <i>Curriculum Vitae</i>	xli



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham perusahaan akuisitor yang terdaftar di ISSI. Penelitian ini merupakan penelitian *event study* atau studi peristiwa dengan menggunakan *market adjusted model* untuk menghitung rata-rata perbedaan *abnormal return* (*average abnormal return*). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data harga saham, data IHSG dengan menggunakan 36 sampel perusahaan yang terdaftar di ISSI selama periode pengamatan 11 hari. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan dari aksi korporasi perusahaan melakukan pengumuman merger dan akuisisi.

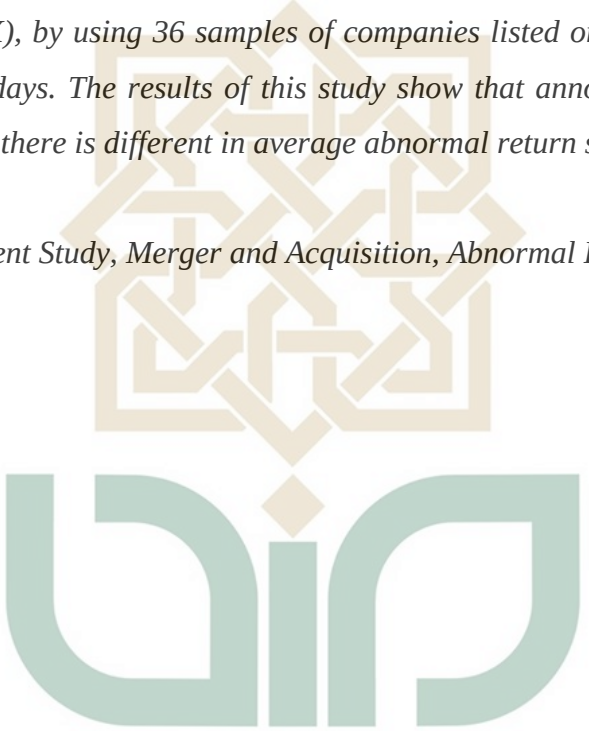
Kata Kunci : *Event Study*, Merger dan Akuisisi, *Abnormal Return*



ABSTRACT

This is a research aims to know and analyze the impact of the events of merger and acquisition against the different in average abnormal return (AAR) of company which listed at ISSI. This research is event study with market adjusted model method to calculate the different in average abnormal return. The data used are secondary data is data associated with a stock price, Indonesia Stock Exchange (IDX), by using 36 samples of companies listed on ISSI in observation period for 11 days. The results of this study show that announcement of merger and acquisition there is different in average abnormal return significantly.

Keywords : Event Study, Merger and Acquisition, Abnormal Return



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal syariah merupakan bagian dari instrumen perekonomian suatu negara yang pergerakannya dipengaruhi oleh berbagai peristiwa. Pasar modal syariah dapat dikatakan efisien apabila harga sekuritas mampu menyerap informasi dengan cepat. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas maka semakin efisien pasar modal tersebut (Husnan, 1996). Pasar yang harga sekuritasnya mampu mencerminkan semua informasi yang ada disebut sebagai pasar modal yang efisien.

Pasar modal yang efisien akan memberikan dampak yaitu tidak adanya pasar yang bisa menguasai pasar. Pasar modal yang efisien juga diperlukan untuk meniadakan tindakan spekulasi yang dilakukan investor. Pasar modal yang efisien maka mengindikasikan bahwa tidak ada yang bisa memperoleh *abnormal return* dan tidak ada *asymmetric information*. Semua informasi yang tersedia tersebut dijadikan oleh investor sebagai pengambilan keputusan investasi.

Investasi merupakan suatu kegiatan menunda konsumsi saat ini untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama beberapa waktu tertentu (Hartono, 2010). Kegiatan investasi di pasar modal tidak lepas dari pengaruh lingkungan ekonomi dan politik yang dapat berimbas pada naik turunnya harga saham. Terdapat 14 peristiwa yang mampu mempengaruhi harga saham

yaitu 1) pengumuman *stock split*, 2) pengumuman pembagian dividen tunai, 3) pengumuman saham bonus atau saham dividen, 4) pengumuman *right issue*, 5) pengumuman waran, 6) rencana transaksi benturan kepentingan, 7) perubahan variabel mikro dan makro ekonomi, 8) peristiwa politik internasional, 9) pergerakan indeks saham DJIA, Nikkei 225, Hang Seng, 10) peristiwa politik nasional, 11) *January effect*, 12) *Insider information*, 13) perubahan siklus ekonomi melalui *leading indicator*, dan 14) rencana merger dan akuisisi (Samsul, 2015).

Merger dan akuisisi merupakan salah satu cara strategi bisnis untuk bisa memperoleh kas sebagai sumber pendanaan dalam rangka pengembangan usaha. Menurut Foster merger dapat diartikan sebagai suatu strategi dengan menggabungkan beberapa perusahaan kemudian menggunakan nama dari salah satu perusahaan yang bergabung. Sedangkan akuisisi merupakan aksi korporasi untuk membeli saham dari suatu perusahaan. Pembelian tersebut dapat berupa tunai atau dengan cara menggantinya dengan sekuritas lain (Suad, 2001).

Berbagai macam peraturan tentang merger dan akuisisi telah tertuang dalam beberapa peraturan baik undang-undang ataupun peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah. Seperti Undang-Undang No.1/1995 yang berisi tentang Perseroan Terbatas, peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah PP No.27/1998 tentang Pengambilalihan Perseroan Terbatas, Peleburan, Penggabungan, Peraturan Pemerintah No.28/1999 tentang Merger, Konsolidasi, Akuisisi Bank dan peraturan-peraturan lain.

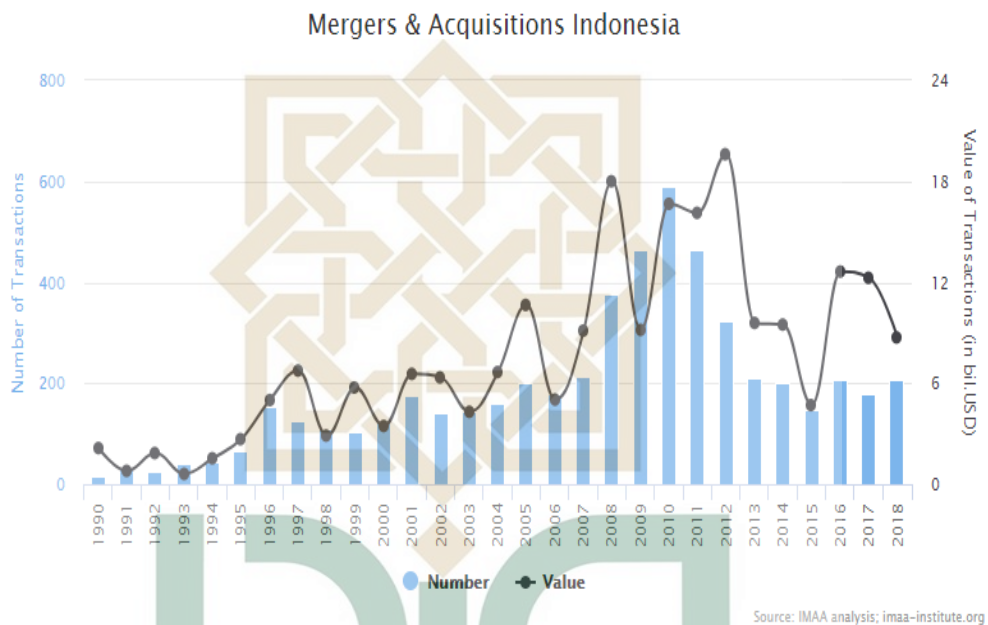
Merger dan akuisisi menjadi topik yang sangat populer diperbincangkan baik oleh kalangan pelaku bisnis maupun oleh masyarakat umum. Di Amerika Serikat misalnya fenomena merger dan akuisisi dimulai sejak akhir abad 18 (Moin, 2003) dan terus mengalami perkembangan. Perkembangan merger dan akuisisi ini sejalan dengan perkembangan ekonomi di negara-negara dunia yang juga meningkat secara global. Misalnya saja pada tahun 2007 nilai valuasi merger dan akuisisi sama dengan tahun 2015. Pada tahun 2007 merupakan periode paling besar dalam pertumbuhan merger dan akuisisi. Pesatnya pertumbuhan merger dan akuisisi pada tahun 2007 dikarenakan organisasi internasional yaitu *International Monetary Fund* (IMF) mengatakan bahwa 2 tahun kemudian perekonomian dunia akan mengalami penurunan yang cukup signifikan. Dunia akan dihadapkan pada satu titik yaitu stabilitas ekonomi global yang runtuh akibat pada triwulan ke-3 pada tahun 2008 dunia akan mengalami krisis finansial¹.

Oleh sebab itu, untuk menghadapi krisis tersebut perusahaan-perusahaan dunia pada tahun 2007 mulai menerapkan strategi merger dan akuisisi agar perusahaan tetap bertahan dan eksistensinya terjaga. Lonjakan tersebut terus mengalami kenaikan setiap tahun hingga puncak transaksi besar-besaran merger dan akuisisi terjadi pada tahun 2015. Berbanding terbalik dengan tren yang terjadi secara global yang meningkat pada tahun 2015 di Indonesia sendiri justru cenderung mengalami penurunan. Penurunan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti kurs rupiah yang melemah,

¹ www.bi.go.id diakses pada 24 Oktober 2019 pukul 13.37

kondisi ekonomi yang tidak stabil, biaya merger dan akuisisi yang besar, dan faktor lainnya².

Berikut ini diagram yang menunjukkan perkembangan merger dan akuisisi sejak tahun 1990 hingga tahun 2018 :



Sumber : *Institution of Merger, Acquisition, and Alliances*

Gambar 1.1

Grafik Perkembangan M&A di Indonesia Tahun 1990 – 2018

Selama rentang tahun 2011-2018 perusahaan di Indonesia yang melakukan merger dan akuisisi menunjukkan grafik yang fluktuatif. Pada tahun 2010 aktivitas merger dan akuisisi paling tinggi terjadi dengan jumlah transaksi sebanyak 600 lebih dan mencapai \$16,66287. Namun pada tahun 2011 mengalami penurunan transaksi terus menerus hingga tahun 2015. Pada tahun 2011 penurunan transaksi berubah menjadi 465 transaksi merger dan

² <http://marketers.com> diunduh pada 24 Oktober 2019 pukul 15.04

akuisisi yang nilainya mencapai \$16,12387. Tahun 2012 sebesar 322 transaksi yang berbanding terbalik dengan nilai nominalnya justru meningkat hingga mencapai \$19,60885. Tahun 2013 turun menjadi 211 transaksi merger dan akuisisi dengan nilai nominal yang turun drastis yaitu sebesar \$9,58335. Tahun 2014 turun kembali menjadi 200 transaksi dengan nilai nominal \$9,48267. Pada tahun 2015 turun menjadi 146 transaksi dengan nilai sebesar \$4,69852. Kemudian dari tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami peningkatan jumlah transaksi merger dan akuisisi sedangkan dari tahun 2016 – 2018 cenderung fluktuatif. Sebesar 207 transaksi dengan nilai nominal \$12,63585 terjadi pada tahun 2016. 178 transaksi dengan nominal \$12,2643 terjadi pada tahun 2017 dan terakhir pada tahun 2018 tercatat sebesar 208 transaksi dengan besaran nilai \$8,72212.

Dalam *signaling theory*, setiap pengumuman dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik ke publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan suatu pengumuman merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman, hal ini bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi pengumuman tersebut akan tetapi bereaksi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan melalui suatu pengumuman. Sinyal dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar, apabila perusahaan benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. (Hartono, 2000).

Dari informasi yang diterima maka dapat mempengaruhi perusahaan akuisitor ataupun *target firm* (perusahaan target). Adanya pengumuman merger dan akuisisi secara signifikan juga akan mempengaruhi lingkungan kerja perusahaan baik secara mikro ataupun makro. Selain itu juga dapat memberikan pengaruh bagi pihak-pihak lain seperti karyawan, direksi, manajemen, pemegang saham, pesaing, konsumen, pemasok, kreditor, dan pemerintah, serta masyarakat sekitar baik secara langsung maupun secara tidak langsung (Moin, 2003). Selain memberikan pengaruh secara mikro dan makro, langsung dan tidak langsung adanya pengumuman ini juga akan mendapat sorotan dari para pelaku pasar. Dorongan untuk melakukan aksi korporasi ini tidak lain untuk meningkatkan sinergi dan nilai tambah bagi investor (Khana dan Palepu, 2000).

Informasi merger dan akuisisi bagi investor cukup relevan dalam mengidentifikasi kinerja perusahaan sehingga informasi tersebut dapat dijadikan dasar dalam hal pengambilan keputusan. Singkatnya, keputusan yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi dari informasi yang diterima. Harga saham juga akan terpengaruh dengan adanya pengumuman tersebut sebagai dampak dari informasi yang diterima oleh investor. Perubahan pada harga saham ini merepresentasikan besar kecilnya kemakmuran investor (Kunjono, 2003).

Apabila dalam pengumuman tersebut mengandung informasi maka akan mempengaruhi pasar. Reaksi tersebut diperoleh pada saat pengumuman tersebut sampai ditelinga investor dan mempengaruhi pasar yang ada.

Pengukuran terhadap reaksi pasar menggunakan variabel *abnormal return*, yaitu selisih *return* yang diekspektasikan dengan *return* aktual (Jogiyanto, 2003). Investor memperoleh *abnormal return* sebagai ganti rugi dari risiko dan waktu dari kegiatan investasi. Apabila informasi merger dan akuisisi tidak memiliki kandungan informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return*, namun apabila mengandung informasi maka dapat memberikan *abnormal return* untuk investor.

Beberapa penelitian yang dilakukan dalam menguji kandungan informasi merger dan akuisisi memberikan hasil dan kesimpulan yang berbeda. Beberapa hasil menyatakan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mampu memberikan informasi kepada investor yang dalam hal ini berarti mampu mempengaruhi harga saham karena pasar bereaksi dan mampu memberikan *abnormal return*. Jurnal Internasional karya Rehman, dkk yang berjudul *The Effects of Mergers and Acquisitions on Stock Price Behavior in Banking Sector of Pakistan* menunjukkan hasil bahwa reaksi pasar menunjukkan hasil negatif terhadap pengumuman tersebut.

Jurnal selanjutnya ditulis oleh Zhang, dkk (2018) yang berjudul *The Impact Of firms' Mergers And Acquisitions On Their Performance In Emerging Economies* mengungkapkan hasil bahwa dampak perusahaan terhadap pengumuman tersebut terlihat pada tingkat performa perusahaan dalam kondisi tetap (tidak berubah), akan tetapi berkorelasi positif terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, tidak ada korelasi dan menunjukkan hasil yang signifikan antara pengumuman merger dan akuisisi terhadap kinerja

perusahaan. Studi menemukan bahwa umur perusahaan, aset eksklusif perusahaan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan memiliki dampak positif akibat pengumuman akuisisi dan merger tersebut. Sedangkan properti perusahaan, solvabilitas perusahaan, dan tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan setelah pengumuman merger dan akuisisi.

Jurnal Internasional berikutnya ditulis oleh Cakici *et all* berjudul *Foreign acquisitions in the United States: Effect on shareholder wealth of foreign acquiring firms* hasilnya menyimpulkan bahwa para pemegang saham perusahaan asing tersebut mendapatkan abnormal return yang positif dan signifikan pada hari – hari disekitar tanggal akuisisi, yaitu pada hari ke –10 hingga hari ke +10. Werdhy (2013) meneliti tentang analisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*, menyimpulkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kebijakan *stock split*, namun terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan Dyaksa Widyaputra (2004) yang berjudul Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004) menunjukkan bahwa pengujian dengan menggunakan uji Manova secara serentak memberikan kesimpulan tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Sedangkan untuk pengujian selanjutnya menggunakan uji (*Wilcoxon Sign Test*) memperoleh keterangan bahwa rasio keuangan ROE,

NPM, EPS dan OPM dilakukan dengan rentang waktu yang tidak sama, beberapa diantaranya menguji 1 tahun sebelum pengumuman, 2 tahun sebelum pengumuman hingga 1 tahun setelah pengumuman dan 2 tahun setelah pengumuman. Periode jendela yang digunakan yaitu yaitu h-22 sampai dengan h+22 memperoleh kesimpulan *abnormal return* tidak berbeda baik sebelum ataupun sesudah pengumuman.

Berbanding terbalik dengan penelitian di atas yang memiliki pengaruh signifikan akibat pengumuman merger dan akuisisi, penelitian yang dilakukan oleh Gede Surya Pratama dan Gede Mertha Sudhiarta yang berjudul Analisis Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* hasilnya tidak ada *abnormal return* signifikan baik sebelum ataupun sesudah pengumuman. Selama periode estimasi terdapat rata-rata *abnormal return* yang kurang konsisten. Hal tersebut muncul gap antara peneliti yang satu dengan peneliti lain.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada indikator yang digunakan yaitu *abnormal return* saham syariah, periode penelitian, dan metode analisis data. Pada penelitian ini memfokuskan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011-2018 dan terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai perusahaan yang aktivitasnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah seperti tidak memproduksi makanan atau minuman yang tidak halal, jumlah total utang tidak lebih dari 45% dan terhindar dari larangan maysir, gharar, dan riba.

Berdasarkan latar belakang diatas, penyusun tertarik membahas dan melakukan penelitian terhadap aksi korporasi ini dalam ruang lingkup pasar modal syariah dengan judul skripsi **“ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2011-2018”**.

B. Rumusan Masalah

Penelitian ini mencoba menguji reaksi pasar modal syariah di Indonesia melalui studi peristiwa yaitu pengumuman merger dan akuisisi, apakah memiliki muatan informasi yang cukup kuat untuk menimbulkan reaksi pasar di ISSI. Reaksi tersebut dapat dilihat dari adanya *abnormal return* saham dari peristiwa tersebut. Jika pengumuman tersebut terdapat muatan informasi hal ini tentu akan direspon oleh pasar dengan reaksi yang ditimbulkan dalam bentuk *abnormal return*.

Dari penjelasan di atas, penulis mencoba merumuskan masalah penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana reaksi pasar terhadap peristiwa merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham perusahaan akuisitor setelah peristiwa merger dan akuisisi ?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar apakah terdapat perubahan *abnormal return* saham perusahaan akuisitor pada saat sebelum dan sesudah yang disebabkan oleh peristiwa merger dan akuisisi. Selain itu, secara khusus penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui reaksi pasar dengan adanya pengumuman merger dan akuisisi.
2. Menganalisis dampak dari pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham perusahaan akuisitor.

Beberapa kegunaan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Sebagai informasi dan diharapkan dapat dijadikan sumber referensi dalam hal pengambilan keputusan bagi investor untuk melihat apakah terdapat *abnormal return* sebagai dampak dari peristiwa merger dan akuisisi. Hal ini juga diharapkan dapat membantu investor dalam meminimalisir kerugian yang mungkin diterima akibat kondisi yang tidak pasti.

2. Bagi akademisi

Penelitian mengenai dampak peristiwa merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham di pasar modal syariah masih belum banyak dilakukan, sehingga diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pengembangan ilmu keuangan syariah khususnya pasar modal.

3. Bagi penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan pengalaman penulis mengenai seluk beluk pasar modal.

4. Bagi penelitian selanjutnya

Dapat dijadikan bahan untuk penambahan wawasan dan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam skripsi ini terdiri 5 bab. Bagian awal skripsi diisi oleh halaman judul, abstrak, surat persetujuan skripsi, pengesahan, pedoman literasi Arab-Latin, motto, persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel dan daftar gambar. Selanjutnya dijelaskan sebagai berikut :

BAB I berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. Latar belakang menjelaskan uraian tentang peta permasalahan yang akan diteliti yang didukung dengan data atau fakta yang mendukung, urgensi penelitian. Sedangkan rumusan masalah merupakan masalah atau persoalan penelitian dalam bentuk pertanyaan.

BAB II berisi tentang teori yang digunakan dalam penelitian, informasi variabel yang diteliti, hubungan antar variabel, telaah pustaka, pengembangan hipotesis kerangka berfikir. Landasan teori tersebut menjadi acuan dalam penyusunan hipotesis penelitian.

BAB III menjelaskan jenis dan sifat penelitian, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, serta teknik analisis data. Teknik analisa berupa alat analisis statistik yang digunakan bersama dengan asumsi-asumsi yang digunakan untuk mengolah data. Alat statistik yang digunakan untuk menguji *abnormal return* saham dengan model statistik dan uji hipotesis.

BAB IV memuat deskripsi objek penelitian, hasil analisis serta pembahasan hasil yang mendalam hasil penelitian, dan implikasi dari penelitian tersebut. Penyajian hasil penelitian ini berupa teks, tabel, dan grafik. Hasil penelitian memuat data utama, data penunjang, dan pelengkap yang diperlukan di dalam penelitian yang disertai penjelasan tentang makna atau arti dari data yang terdapat dalam tabel, gambar, grafik yang dicantumkan.

BAB V yaitu kesimpulan atas pengujian hipotesis dan diskusi singkat atas hasil yang diperoleh. Implikasi hasil penelitian baik secara teoritis, praktik, atau kebijakan. Kemudian dalam bagian akhir ini juga memuat saran-saran yang berisitetang keterbatasan dalam penelitian, dan saran-saran agar penelitian selanjutnya bisa lebih baik.

Bagian akhir dari penulisan tugas akhir ini memuat lampiran-lampiran yang berkaitan dengan penulisan ini dan lampiran *curriculum vitae* dari penulis.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2018 diharapkan mampu memberikan sinyal dan direspon positif oleh pasar dalam bentuk *abnormal return* ternyata memberikan hasil sebagaimana yang diharapkan oleh investor dalam mencapai tujuannya untuk berinvestasi. Karena berdasarkan hasil uji-t ditemukan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* saham di sekitar pengumuman merger dan akuisisi. Berdasarkan teori *signaling* dari periode pengamatan yang dilakukan selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mempengaruhi keputusan investor secara signifikan dalam berinvestasi di pasar modal sehingga pasar bereaksi terhadap pengumuman merger dan akuisisi tersebut. Hasil tersebut belum mendukung teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, karena masih ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk memperoleh *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama.
2. Pengumuman mengenai merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan telah terdistorsi atau mengalami kebocoran informasi terlebih dahulu sebelum hari H perusahaan mengumumkannya, sehingga informasi tersebut dianggap memiliki makna dan dianggap sebagai *goodnews* hingga

cenderung membuat investor untuk berbondong-bonding membeli saham dari perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi. Pasar bereaksi secara signifikan sebelum pengumuman M&A sehingga memberikan perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa menerima hipotesis yang dibangun oleh peneliti.

3. Besarnya rata-rata return taknormal cukup fluktuatif. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti seperti nilai akuisisi, ukuran perusahaan, alat pembayaran perusahaan dalam proses merger atau akuisisi, rasio PBV, *offer price*, variabel investasi, dan penurunan *leverage*, serta faktor-faktor lain seperti kondisi pasar saham Indonesia selama rentang waktu 2011 – 2018 seperti tahun politik yang terjadi pada tahun 2014 yang juga merupakan proses peralihan dari masa pemerintahan SBY ke masa pemerintahan Jokowi.

B. Implikasi

Penelitian ini membuktikan bahwa aksi korporasi perusahaan seperti merger dan akuisisi baik kecil ataupun besar memiliki pengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini, didukung dengan penelitian terdahulu memberikan bukti empiris bahwa merger dan akuisisi memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Sehingga apabila dicermati dan kritis dalam menanggapi peristiwa tersebut, para pelaku pasar akan lebih cepat dan tepat dalam melakukan transaksi di pasar modal.

Berdasarkan teori *signalling*, adanya pengumuman tersebut dapat berimplikasi pada reaksi pasar yang positif maupun negatif tergantung pada bagaimana investor menangkap informasi itu sebagai berita baik atau buruk dalam mengambil suatu keputusan investasi. Keputusan tersebut akan tercermin dan diukur dengan melihat harga saham dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Apabila informasi tersebut dianggap baik maka harga saham akan naik sedangkan apabila dianggap sebagai berita buruk pasar cenderung akan merespon negatif.

Berdasarkan bukti empiris dalam penelitian ini dan didukung pula dengan penelitian sebelumnya, pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan sebagai suatu strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan menunjukkan bahwa aksi korporasi tersebut terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar terpengaruh dengan adanya pengumuman merger dan akuisisi tersebut sehingga terdapat perbedaan *abnormal return*. Dari hasil tersebut dapat dilihat juga bahwa pasar modal yang ada di Indeks Saham Syariah Indonesia belum mendukung adanya efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang menyatakan bahwa para pelaku pasar cenderung tidak memperoleh *return* tidak normal berdasarkan informasi yang tersedia di masyarakat.

C. Saran

Dari penelitian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa strategi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap *abnormal return*. Saran-saran yang dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan penelitian selanjutnya dan berbagai keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Pengukuran *abnormal return* harus benar-benar disesuaikan dan dipastikan dengan tanggal peristiwa tersebut diumumkan oleh pihak perusahaan, karena jika tanggal yang diperoleh tidak sesuai maka akan berpengaruh terhadap hasil penelitian.
2. Pengukuran *abnormal return* saham dalam penelitian ini menggunakan metode *market adjusted model* sehingga diperlukan justifikasi model lain. Selain itu, periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan periode estimasi selama 10 hari yaitu pengamatan selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011-2018. Selain itu, keterbatasan lain adalah terdapat beberapa saham yang kurang aktif diperdagangkan.
3. Sampel yang digunakan dalam perusahaan cukup banyak, akan tetapi hanya 36 perusahaan yang memenuhi kriteria diakibatkan oleh tidak lengkapnya informasi yang tertera dan dibutuhkan oleh peneliti.
4. Penelitian ini hanya memasukkan pengaruh pengumuman merger dan akuisisi tanpa mempertimbangkan variabel-variabel lain yang dapat

mempengaruhi *abnormal return* saham seperti nilai akuisisi, ukuran perusahaan target, alat pembayaran yang digunakan dalam merger dan akuisisi. Saran untuk penelitian berikutnya memperhatikan dan menambahkan faktor lain dalam penelitian terkait variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *abnormal return* seperti *offer price*, variabel investasi, rasio PBV atau penurunan *leverage*.

5. Terdapat *return* yang bernilai nol, yang menandakan bahwa terdapat beberapa saham yang kurang aktif diperdagangkan.
6. Telah terjadi kebocoran informasi atau informasi yang lebih dulu mencuat ke publik (terdistorsi) mengenai pengumuman merger dan akuisisi, sehingga hal tersebut menjadi kabar yang mengejutkan yang berakibat pada dampak yang ditimbulkan cukup besar dan dianggap sebagai *goodnews* karena investor mulai berbondong-bondong membeli saham perusahaan yang melakukan aksi korporasi merger dan akuisisi dengan harapan para investor dapat memperoleh *abnormal return* sesuai dengan apa yang diharapkan oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adipratama, R. (2012). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Non Bank Yang Terdaftar Di Bei, Periode 2001-2008).
- Anshori, Muslich & Sri Iswati. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya : Airlangga University Press (AUP).
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisia
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Metodologi Penelitian*. Jakarta : PT. Rineka Cipta
- Aritonang, Slamet Harijono Dkk. Analisis *Return, Abnormal Return*, Aktivitas Volume Perdagangan Atas Pengumuman Merger Dan Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Yang *Listed* Di BEJ Tahun 2000-2002).
- Astria, N. (T.T). Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2006 – 2008.
- Bowman, R. 1983. “*Understanding and Conducting Event Studies*”. Journal of. Business Finance & Accounting.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2004). *Fundamentals of Financial Management (Manajemen Keuangan)*. Jilid 1. Edisi 8. Penerjemah: Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Cakici, Nusret dkk. 1996. *Foreign acquisitions in the United States: Effect on shareholder wealth of foreign acquiring firms*. Jurnal of Banking and Finance.
- Darmadji, Tjiptono dan H.M. Fakhruddin, 2008. Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Drebin, Allan R. 1993. *Advanced Accounting : Akuntansi Keuangan Lanjutan*. Terj. Freddy Saragih dkk. Jakarta : Erlangga.
- Edward, M. Y. (2012). Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Merger Dan Akuisisi.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. Nj: Practice Hall. Second Edition.
- Foster, G.1994. *Financial Statement Analysis 2nd.ed*. Prentice-Hall International : New Jersey.
- Gaughan, Patrick A. 1996. *Merger and aquisition*. Harper : Collin Publisher Inc New York.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Edisi Ke 4). Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 23. Edisi VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Sutrisno. 1998. *Metode Penelitian (Pendekatan Penelitian)*,. PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Hartono, Jogiyanto. 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPFE : Yogyakarta
- [Http://marketers.com](http://marketers.com)
- Hutagalung, Anita. 2002. *Reaksi Pemegang Saham Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Jakarta*. Sinergi Vol 4. No 2. 2002.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta.
- Jensen & Meckling, 1976, The Theory of The Firm: Managerial Behaviour,. Agency Cost, and Ownership Structure, Journal of Financial and Economic.
- Khana, & Palepu. (2000). *“Institutional Change” Hypothesis By Investigating The Financial Evidence From Merger By Korean Business Groups*.
- Kunjono. (2003). *Merger Dan Akuisisi*.
- Kusbandiyah, Ani. Tt. *Analisis Abnormal Return Saham dan Pengujian Efisiensi Pasar Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Abnormal Return Saham Di Sekitar Hari Pengumuman Right Issue Studi Empiris : Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Kusumaningsih, Y. (T.T.). *Nalisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Pd Bpr Bkk Kabupaten Kendal*.
- Moin, Abdul. 2003. *Merger, Akuisisi, dan Divestasi*. Yogyakarta : Ekonisia
- Muller, F. 1969. *Fats and Argument for Darwin*. London: John Murray.
- Nadya Nilam, L. (2010). *Analisis Perbedaan Tingkat Abnormal Return dan Rasio Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Study Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Di Bei Yang Melakukan Merger Dan Akusisi Tahun 2004-2007)*.

- Novaliza, Putri dan Atik Djajanti. 2013. Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 1 No. 1.
- Pratama, Gede Surya dan Gede Mertha Sudhiarta. TT. Analisis Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*.
- Pratama, I Gede Bhakti, Ni Kadek Sinarwati, dan Nyoman Ari Surya Dharmawan. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Jokowi Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*. Vol. 3, No. 13.
- Pearce and Robinson. 1996. *Manajemen Strategik Formulasi, Implementasi, Dan Pengendalian*. Binarupa Aksara : Jakarta.
- Qoyum, Abdul. 2017. *Lembaga Keuangan Islam Di Indonesia*. Yogyakarta : Elmatara Publishing.
- Racmawati Eka dan Tendelilin Eduardus. 2001. *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Target di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi* Vol.16. No 2. Agustus 2001. p. 153-170.
- Rehman, Ali dan Khalil Jebran. 2017. *The Effect of Mergers and Acquisitions on Stock Price Behavior in Banking Sector of Pakistan*. *The Journal of Finance and Data Science*.
- Roll, Richard. (1986). *The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers*. *Journal of Business*, Vol. 59, No. 2 April, pp. 197-216.
- Ruddy, Koesnadi.1991.*Unsur-Unsur dalam Merger dan Akuisisi di Indonesia*. Jakarta: Usahawan.
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta.
- Suad, Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Suad, Husnan. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono, 2002. *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan Ketujuh. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*. Bandung : CV Alfabeta
- Suharyadi, Purwanto. 2017. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi III Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.

Suharyadi, Purwanto. 2016. Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern. Edisi

3 Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.

Utami, Iftia Putri. 2009. Pengaruh Akuisisi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pengakuisisi (Studi Kasus Perusahaan Go Publik Pada Bursa Efek Indonesia). Universitas Negeri Padang.

Walpole, Ronald E. 1995. Pengantar Statistika. Edisi ke III. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.

Wardhani, Laksmi Swastika. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100). Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Brawijaya.

Werdhi, INyoman Suta. (2013). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split. Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie. Vol. 1, No. 2.

Wibowo, Amin dan Pakereng Yulianai. 2001. *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang sama di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol.16. No 4. Agustus 2004.

Widhiarso, Wahyu. 2001. Berurusan dengan Outliers. Fakultas Psikologi : Universitas Gadjah Mada

Widyaputra, D. (2006). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger Dan Akuisisi (Di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2004).

Wiriastari, Rahadiani. 2010. *Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2004-2008*. Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi : Universitas Diponegoro, Semarang.

www.bi.go.id

www.kppu.go.id

Zahoor Rehman, Scholar, M., & Arshad Ali. (2017). The Effects Of Mergers And Acquisitions On Stock Price Behavior In Banking Sector Of Pakistan.

Lampiran 1

Data Closing Price dan IHSG

PERIODE	KODE	TANGGAL	CLOSE	IHSG
t-5	CPIN	21/03/2011	Rp1,790	Rp3,518
t-4		22/03/2011	Rp1,810	Rp3,517
t-3		23/03/2011	Rp1,800	Rp3,556
t-2		24/03/2011	Rp1,880	Rp3,611
t-1		25/03/2011	Rp1,900	Rp3,607
t-0		28/03/2011	Rp1,900	Rp3,602
t+1		29/03/2011	Rp1,910	Rp3,591
t+2		30/03/2011	Rp1,960	Rp3,640
t+3		31/03/2011	Rp2,025	Rp3,678
t+4		01/04/2011	Rp2,025	Rp3,707
t+5		04/04/2011	Rp2,000	Rp3,700
t-5	JSMR	06/05/2011	Rp3,417	Rp3,798
t-4		09/05/2011	Rp3,417	Rp3,785
t-3		10/05/2011	Rp3,417	Rp3,800
t-2		11/05/2011	Rp3,466	Rp3,838
t-1		12/05/2011	Rp3,441	Rp3,808
t-0		13/05/2011	Rp3,417	Rp3,832
t+1		16/05/2011	Rp3,417	Rp3,799
t+2		18/05/2011	Rp3,466	Rp3,840
t+3		19/05/2011	Rp3,491	Rp3,859
t+4		20/05/2011	Rp3,441	Rp3,872
t+5		23/05/2011	Rp3,417	Rp3,778
t-5	UNTR	20/05/2011	Rp22,250	Rp3,872
t-4		23/05/2011	Rp22,000	Rp3,778
t-3		24/05/2011	Rp22,150	Rp3,785
t-2		25/05/2011	Rp22,000	Rp3,780
t-1		26/05/2011	Rp22,250	Rp3,814
t-0		27/05/2011	Rp22,550	Rp3,832
t+1		30/05/2011	Rp22,900	Rp3,826
t+2		31/05/2011	Rp23,000	Rp3,836
t+3		01/06/2011	Rp22,950	Rp3,837
t+4		03/06/2011	Rp23,000	Rp3,844
t+5		06/06/2011	Rp22,750	Rp3,834
t-5	KIJA	13/06/2011	Rp50	Rp3,749

t-4		14/06/2011	Rp50	Rp3,773
t-3		15/06/2011	Rp50	Rp3,794
t-2		16/06/2011	Rp50	Rp3,740
t-1		17/06/2011	Rp50	Rp3,722
t-0		20/06/2011	Rp50	3,729.12
t+1		21/06/2011	Rp50	Rp3,795
t+2		22/06/2011	Rp50	Rp3,822
t+3		23/06/2011	Rp50	Rp3,824
t+4		24/06/2011	Rp50	Rp3,849
t+5		27/06/2011	Rp50	Rp3,813
t-5	UNTR	01/07/2011	Rp24,500	Rp3,927
t-4		04/07/2011	Rp0	Rp3,954
t-3		05/07/2011	Rp24,950	Rp3,924
t-2		06/07/2011	Rp24,650	Rp3,909
t-1		07/07/2011	Rp25,050	Rp3,939
t-0		08/07/2011	Rp25,500	Rp4,004
t+1		11/07/2011	Rp25,400	Rp3,996
t+2		12/07/2011	Rp24,600	Rp3,938
t+3		13/07/2011	Rp24,750	Rp3,981
t+4		14/07/2011	Rp24,750	Rp3,998
t+5		15/07/2011	Rp24,800	Rp4,023
t-5	UNTR	22/08/2011	Rp23,400	Rp3,840
t-4		23/08/2011	Rp23,950	Rp3,880
t-3		24/08/2011	Rp23,950	Rp3,847
t-2		25/08/2011	Rp24,000	Rp3,844
t-1		26/08/2011	Rp23,600	Rp3,842
t-0		05/09/2011	Rp24,400	Rp3,866
t+1		06/09/2011	Rp24,300	Rp3,890
t+2		07/09/2011	Rp24,650	Rp4,001
t+3		08/09/2011	Rp24,900	Rp4,005
t+4		09/09/2011	Rp25,300	Rp3,999
t+5		12/09/2011	Rp24,300	Rp3,896
t-5	UNTR	23/08/2011	Rp23,950	Rp3,880
t-4		24/08/2011	Rp23,950	Rp3,847
t-3		25/08/2011	Rp24,000	Rp3,844
t-2		26/08/2011	Rp23,600	Rp3,842
t-1		05/09/2011	Rp24,400	Rp3,866
t-0		06/09/2011	Rp24,300	Rp3,890

t+1		07/09/2011	Rp24,650	Rp4,001
t+2		08/09/2011	Rp24,900	Rp4,005
t+3		09/09/2011	Rp25,300	Rp3,999
t+4		12/09/2011	Rp24,300	Rp3,896
t+5		13/09/2011	Rp23,600	Rp3,875
t-5	UNTR	10/10/2011	Rp20,750	Rp3,451
t-4		11/10/2011	Rp21,500	Rp3,532
t-3		12/10/2011	Rp22,550	Rp3,636
t-2		13/10/2011	Rp23,100	Rp3,675
t-1		14/10/2011	Rp23,050	Rp3,665
t-0		17/10/2011	Rp23,600	Rp3,729
t+1		18/10/2011	Rp23,100	Rp3,622
t+2		19/10/2011	Rp23,200	Rp3,685
t+3		20/10/2011	Rp22,950	Rp3,623
t+4		21/10/2011	Rp22,800	Rp3,621
t+5		24/10/2011	Rp23,950	Rp3,707
t-5	MBSS	19/01/2012	Rp1,160	Rp4,001
t-4		20/01/2012	Rp1,160	Rp3,987
t-3		24/01/2012	Rp1,140	Rp3,995
t-2		25/01/2012	Rp1,150	Rp3,964
t-1		26/01/2012	Rp1,120	Rp3,983
t-0		27/01/2012	Rp1,130	Rp3,986
t+1		30/01/2012	Rp1,090	Rp3,915
t+2		31/01/2012	Rp1,130	Rp3,942
t+3		01/02/2012	Rp1,130	Rp3,965
t+4		02/02/2012	Rp1,120	Rp4,017
t+5		03/02/2012	Rp1,100	Rp4,016
t-5	KLBF	14/06/2012	Rp33	Rp3,792
t-4		15/06/2012	Rp33	Rp3,818
t-3		18/06/2012	Rp32	Rp3,860
t-2		19/06/2012	Rp33	Rp3,881
t-1		20/06/2012	Rp32	Rp3,944
t-0		21/06/2012	Rp32	Rp3,902
t+1		22/06/2012	Rp32	Rp3,890
t+2		25/06/2012	Rp31	Rp3,858
t+3		26/06/2012	Rp32	Rp3,881
t+4		27/06/2012	Rp32	Rp3,935
t+5		28/06/2012	Rp31	Rp3,888

t-5	BTEK	18/06/2013	Rp175	Rp4,840
t-4		19/06/2013	Rp176	Rp4,807
t-3		20/06/2013	Rp174	Rp4,630
t-2		21/06/2013	Rp7	Rp4,515
t-1		24/06/2013	Rp7	Rp4,429
t-0		25/06/2013	172.61	Rp4,419
t+1		26/06/2013	Rp175	Rp4,588
t+2		27/06/2013	Rp178	Rp4,676
t+3		28/06/2013	Rp178	Rp4,819
t+4		01/07/2013	Rp175	Rp4,777
t+5		02/07/2013	Rp174	Rp4,729
t-5	MYRX	15/11/2013	Rp104	Rp4,335
t-4		18/11/2013	Rp104	Rp4,394
t-3		19/11/2013	Rp104	Rp4,398
t-2		20/11/2013	Rp104	Rp4,351
t-1		21/11/2013	Rp104	Rp4,326
t-0		22/11/2013	Rp104	Rp4,318
t+1		25/11/2013	Rp104	Rp4,335
t+2		26/11/2013	Rp104	Rp4,235
t+3		27/11/2013	Rp104	Rp4,251
t+4		28/11/2013	Rp4	Rp4,234
t+5		29/11/2013	Rp4	Rp4,256
t-5	SILO	19/11/2013	Rp9,488	Rp4,398
t-4		20/11/2013	Rp9,439	Rp4,351
t-3		21/11/2013	Rp9,341	Rp4,326
t-2		22/11/2013	Rp9,390	Rp4,318
t-1		25/11/2013	Rp9,390	Rp4,335
t-0		26/11/2013	Rp9,341	Rp4,235
t+1		27/11/2013	Rp9,390	Rp4,251
t+2		28/11/2013	Rp9,390	Rp4,234
t+3		29/11/2013	Rp9,390	Rp4,256
t+4		02/12/2013	Rp9,390	Rp4,322
t+5		03/12/2013	Rp9,390	Rp4,289
t-5	SILO	29/11/2013	Rp9,390	Rp4,256
t-4		02/12/2013	Rp9,389	Rp4,322
t-3		03/12/2013	Rp9,389	Rp4,289
t-2		04/12/2013	Rp9,389	Rp4,241

t-1		05/12/2013	Rp9,341	Rp4,217
t-0		06/12/2013	Rp9,390	Rp4,181
t+1		09/12/2013	Rp9,390	Rp4,214
t+2		10/12/2013	Rp9,390	Rp4,276
t+3		11/12/2013	Rp9,390	Rp4,272
t+4		12/12/2013	Rp9,390	Rp4,212
t+5		13/12/2013	Rp9,390	Rp4,175
t-5	SILO	06/12/2013	Rp9,390	Rp4,181
t-4		09/12/2013	Rp9,390	Rp4,214
t-3		10/12/2013	Rp9,390	Rp4,276
t-2		11/12/2013	Rp9,390	Rp4,272
t-1		12/12/2013	Rp9,390	Rp4,212
t-0		13/12/2013	Rp9,390	Rp4,175
t+1		16/12/2013	Rp9,390	Rp4,126
t+2		17/12/2013	Rp9,292	Rp4,182
t+3		18/12/2013	Rp9,194	Rp4,196
t+4		19/12/2013	Rp9,243	Rp4,232
t+5		20/12/2013	Rp9,243	Rp4,196
t-5	MYRX	24/02/2014	Rp113	Rp4,624
t-4		25/02/2014	Rp113	Rp4,577
t-3		26/02/2014	Rp112	Rp4,533
t-2		27/02/2014	Rp113	Rp4,569
t-1		28/02/2014	Rp118	Rp4,620
t-0		03/03/2014	Rp115	Rp4,584
t+1		04/03/2014	Rp116	Rp4,601
t+2		05/03/2014	Rp116	Rp4,659
t+3		06/03/2014	Rp115	Rp4,688
t+4		07/03/2014	Rp115	Rp4,686
t+5		10/03/2014	Rp114	Rp4,677
t-5	MYRX	17/04/2014	Rp117	Rp4,897
t-4		21/04/2014	Rp117	Rp4,892
t-3		22/04/2014	Rp118	Rp4,898
t-2		23/04/2014	Rp121	Rp4,893
t-1		24/04/2014	Rp120	Rp4,891
t-0		25/04/2014	Rp120	Rp4,898
t+1		28/04/2014	Rp119	Rp4,819
t+2		29/04/2014	Rp120	Rp4,820
t+3		30/04/2014	Rp123	Rp4,840

t+4		02/05/2014	Rp122	Rp4,839
t+5		05/05/2014	Rp120	Rp4,843
t-5	GWSA	26/05/2014	Rp8	Rp4,964
t-4		23/05/2014	Rp8	Rp4,973
t-3		22/05/2014	Rp8	Rp4,970
t-2		21/05/2014	Rp8	Rp4,910
t-1		20/05/2014	Rp8	Rp4,896
t-0		19/05/2014	Rp8	Rp5,015
t+1		16/05/2014	Rp8	Rp5,032
t+2		14/05/2014	Rp8	Rp4,992
t+3		13/05/2014	Rp8	Rp4,921
t+4		12/05/2014	Rp8	Rp4,913
t+5		09/05/2014	Rp8	Rp4,898
t-5	SILO	16/07/2014	Rp13,669	Rp5,114
t-4		17/07/2014	Rp13,645	Rp5,071
t-3		18/07/2014	Rp13,498	Rp5,087
t-2		21/07/2014	Rp13,693	Rp5,127
t-1		22/07/2014	Rp13,914	Rp5,084
t-0		23/07/2014	Rp13,987	Rp5,093
t+1		24/07/2014	Rp13,987	Rp5,099
t+2		25/07/2014	Rp13,987	Rp5,089
t+3		04/08/2014	Rp14,231	Rp5,119
t+4		05/08/2014	Rp14,011	Rp5,109
t+5		06/08/2014	Rp13,987	Rp5,058
t-5	SILO	21/11/2014	Rp13,987	Rp5,112
t-4		24/11/2014	Rp13,840	Rp5,142
t-3		25/11/2014	Rp14,036	Rp5,119
t-2		26/11/2014	Rp13,718	Rp5,133
t-1		27/11/2014	Rp13,156	Rp5,145
t-0		28/11/2014	Rp13,327	Rp5,150
t+1		01/12/2014	Rp13,302	Rp5,164
t+2		02/12/2014	Rp13,302	Rp5,176
t+3		03/12/2014	Rp13,302	Rp5,166
t+4		04/12/2014	Rp13,914	Rp5,177
t+5		05/12/2014	Rp13,718	Rp5,188
t-5	GWSA	17/12/2014	Rp7	Rp5,036
t-4		18/12/2014	Rp7	Rp5,113

t-3		19/12/2014	Rp7	Rp5,145
t-2		22/12/2014	Rp7	Rp5,126
t-1		23/12/2014	Rp7	Rp5,139
t-0		24/12/2014	Rp7	Rp5,167
t+1		29/12/2014	Rp7	Rp5,178
t+2		30/12/2014	Rp7	Rp5,227
t+3		02/01/2015	Rp7	Rp5,243
t+4		05/01/2015	Rp7	Rp5,220
t+5		06/01/2015	Rp7	Rp5,169
t-5	DSSA	16/04/2015	Rp12,900	Rp5,421
t-4		15/04/2015	Rp12,900	Rp5,415
t-3		14/04/2015	Rp12,900	Rp5,419
t-2		13/04/2015	Rp12,900	Rp5,447
t-1		10/04/2015	Rp12,900	Rp5,491
t-0		09/04/2015	Rp12,900	Rp5,501
t+1		08/04/2015	Rp12,900	Rp5,487
t+2		07/04/2015	Rp12,900	Rp5,523
t+3		06/04/2015	Rp12,900	Rp5,480
t+4		02/04/2015	Rp12,900	Rp5,456
t+5		01/04/2015	Rp12,900	Rp5,467
t-5	MYRX	10/08/2015	Rp6	Rp4,343
t-4		11/08/2015	Rp6	Rp4,360
t-3		12/08/2015	Rp6	Rp4,390
t-2		13/08/2015	Rp6	Rp4,347
t-1		14/08/2015	Rp6	Rp4,333
t-0		18/08/2015	Rp6	Rp4,378
t+1		19/08/2015	Rp6	Rp4,380
t+2		20/08/2015	Rp6	Rp4,376
t+3		21/08/2015	Rp6	Rp4,344
t+4		24/08/2015	Rp5	Rp4,244
t+5		25/08/2015	Rp6	Rp4,209
t-5	DEWA	21/06/2016	Rp2	Rp4,879
t-4		22/06/2016	Rp2	Rp4,897
t-3		23/06/2016	Rp2	Rp4,874
t-2		24/06/2016	Rp2	Rp4,835
t-1		27/06/2016	Rp2	Rp4,836
t-0		28/06/2016	Rp2	Rp4,882
t+1		29/06/2016	Rp2	Rp4,980

t+2		30/06/2016	Rp2	Rp5,017
t+3		01/07/2016	Rp2	Rp4,972
t+4		11/07/2016	Rp2	Rp5,069
t+5		12/07/2016	Rp2	Rp5,100
t-5	DEWA	15/09/2016	Rp2	Rp5,266
t-4		16/09/2016	Rp2	Rp5,268
t-3		19/09/2016	Rp2	Rp5,322
t-2		20/09/2016	Rp2	Rp5,302
t-1		21/09/2016	Rp2	Rp5,343
t-0		22/09/2016	Rp2	Rp5,380
t+1		23/09/2016	Rp2	Rp5,389
t+2		26/09/2016	Rp2	Rp5,352
t+3		27/09/2016	Rp2	Rp5,420
t+4		28/09/2016	Rp2	Rp5,425
t+5		29/09/2016	Rp2	Rp5,432
t-5	BTEK	21/12/2016	Rp5	Rp5,111
t-4		22/12/2016	Rp5	Rp5,043
t-3		23/12/2016	Rp5	Rp5,028
t-2		27/12/2016	Rp5	Rp5,103
t-1		28/12/2016	Rp119	Rp5,209
t-0		29/12/2016	Rp5	Rp5,303
t+1		30/12/2016	Rp154	Rp5,297
t+2		02/01/2017	Rp154	Rp0
t+3		03/01/2017	Rp5	Rp5,276
t+4		04/01/2017	Rp144	Rp5,301
t+5		05/01/2017	Rp144	Rp5,326
t-5	SIL0	09/01/2017	Rp11,554	Rp5,316
t-4		10/01/2017	Rp11,430	Rp5,310
t-3		11/01/2017	Rp11,604	Rp5,301
t-2		12/01/2017	Rp11,728	Rp5,293
t-1		13/01/2017	Rp11,479	Rp5,273
t-0		16/01/2017	Rp11,802	Rp5,270
t+1		17/01/2017	Rp11,976	Rp5,267
t+2		18/01/2017	Rp12,101	Rp5,295
t+3		19/01/2017	Rp12,101	Rp5,299
t+4		20/01/2017	Rp12,026	Rp5,254
t+5		23/01/2017	Rp12,026	Rp5,251

t-5	SILO	01/02/2017	Rp11,827	Rp5,327
t-4		02/02/2017	Rp12,026	Rp5,354
t-3		03/02/2017	Rp12,200	Rp5,361
t-2		06/02/2017	Rp13,865	Rp5,396
t-1		07/02/2017	Rp12,920	Rp5,381
t-0		08/02/2017	Rp13,393	Rp5,361
t+1		09/02/2017	Rp13,119	Rp5,372
t+2		10/02/2017	Rp13,368	Rp5,372
t+3		13/02/2017	Rp13,914	Rp5,410
t+4		14/02/2017	Rp13,865	Rp5,381
t+5		15/02/2017	Rp13,865	Rp0
t-5	SILO	03/02/2017	Rp12,200	Rp5,361
t-4		06/02/2017	Rp13,865	Rp5,396
t-3		07/02/2017	Rp12,920	Rp5,381
t-2		08/02/2017	Rp13,393	Rp5,361
t-1		09/02/2017	Rp13,119	Rp5,372
t-0		10/02/2017	Rp13,368	Rp5,372
t+1		13/02/2017	Rp13,914	Rp5,410
t+2		14/02/2017	Rp13,865	Rp5,381
t+3		15/02/2017	Rp13,865	Rp0
t+4		16/02/2017	Rp13,666	Rp5,378
t+5		17/02/2017	Rp13,417	Rp5,351
t-5	SILO	07/02/2017	Rp12,920	Rp5,381
t-4		08/02/2017	Rp13,393	Rp5,361
t-3		09/02/2017	Rp13,119	Rp5,372
t-2		10/02/2017	Rp13,368	Rp5,372
t-1		13/02/2017	Rp13,914	Rp5,410
t-0		14/02/2017	Rp13,865	Rp5,381
t+1		15/02/2017	Rp13,865	Rp0
t+2		16/02/2017	Rp13,666	Rp5,378
t+3		17/02/2017	Rp13,417	Rp5,351
t+4		20/02/2017	Rp13,417	Rp5,359
t+5		21/02/2017	Rp13,219	Rp5,341
t-5	KBLV	06/03/2017	Rp1,170	Rp5,410
t-4		07/03/2017	Rp1,230	Rp5,403
t-3		08/03/2017	Rp1,200	Rp5,394
t-2		09/03/2017	Rp1,180	Rp5,402
t-1		10/03/2017	Rp1,180	Rp5,391

t-0		13/03/2017	Rp1,180	Rp5,409
t+1		14/03/2017	Rp1,180	Rp5,432
t+2		15/03/2017	Rp1,125	Rp5,432
t+3		16/03/2017	Rp1,100	Rp5,518
t+4		17/03/2017	Rp1,100	Rp5,540
t+5		20/03/2017	Rp1,100	Rp5,534
t-5	DEWA	06/03/2017	Rp3	Rp5,410
t-4		07/03/2017	Rp3	Rp5,403
t-3		08/03/2017	Rp3	Rp5,394
t-2		09/03/2017	Rp3	Rp5,402
t-1		10/03/2017	Rp3	Rp5,391
t-0		13/03/2017	Rp3	Rp5,409
t+1		14/03/2017	Rp3	Rp5,432
t+2		15/03/2017	Rp3	Rp5,432
t+3		16/03/2017	Rp3	Rp5,518
t+4		17/03/2017	Rp3	Rp5,540
t+5		20/03/2017	Rp3	Rp5,534
t-5	SILO	15/05/2017	Rp11,778	Rp5,689
t-4		16/05/2017	Rp12,101	Rp5,647
t-3		17/05/2017	Rp11,927	Rp5,615
t-2		18/05/2017	Rp11,827	Rp5,645
t-1		19/05/2017	Rp11,927	Rp5,792
t-0		22/05/2017	Rp11,728	Rp5,749
t+1		23/05/2017	Rp11,156	Rp5,731
t+2		24/05/2017	Rp10,784	Rp5,703
t+3		26/05/2017	Rp10,933	Rp5,717
t+4		29/05/2017	Rp11,181	Rp5,712
t+5		30/05/2017	Rp11,057	Rp5,693
t-5	KBLI	05/06/2017	Rp20	Rp5,748
t-4		06/06/2017	Rp21	Rp5,708
t-3		07/06/2017	Rp20	Rp5,717
t-2		08/06/2017	Rp20	Rp5,703
t-1		09/06/2017	Rp20	Rp5,676
t-0		12/06/2017	Rp20	Rp5,691
t+1		13/06/2017	Rp20	Rp5,708
t+2		14/06/2017	Rp20	Rp5,793
t+3		15/06/2017	Rp20	Rp5,776
t+4		16/06/2017	Rp20	Rp5,724

t+5		19/06/2017	Rp20	Rp5,742
t-5	SILO	04/07/2017	Rp11,032	Rp5,865
t-4		05/07/2017	Rp11,057	Rp5,825
t-3		06/07/2017	Rp10,833	Rp5,850
t-2		10/07/2017	Rp10,684	Rp5,772
t-1		11/07/2017	Rp10,436	Rp5,773
t-0		12/07/2017	Rp10,635	Rp5,819
t+1		13/07/2017	Rp10,535	Rp5,830
t+2		14/07/2017	Rp10,336	Rp5,832
t+3		17/07/2017	Rp10,262	Rp5,841
t+4		18/07/2017	Rp9,889	Rp5,822
t+5		19/07/2017	Rp10,187	Rp5,807
t-5	ROTI	13/09/2017	Rp1,305	Rp5,846
t-4		14/09/2017	Rp1,340	Rp5,852
t-3		15/09/2017	Rp1,285	Rp5,872
t-2		18/09/2017	Rp1,275	Rp5,885
t-1		19/09/2017	Rp1,275	Rp5,901
t-0		20/09/2017	Rp1,300	Rp5,907
t+1		21/09/2017	Rp1,300	Rp0
t+2		22/09/2017	Rp1,300	Rp5,912
t+3		25/09/2017	Rp1,275	Rp5,895
t+4		26/09/2017	Rp1,265	Rp5,864
t+5		27/09/2017	Rp1,245	Rp5,863
t-5	INDY	04/12/2017	Rp2,770	Rp5,998
t-4		05/12/2017	Rp2,700	Rp6,000
t-3		06/12/2017	Rp2,580	Rp6,036
t-2		07/12/2017	Rp2,440	Rp6,007
t-1		08/12/2017	Rp2,560	Rp6,031
t-0		11/12/2017	Rp2,700	Rp6,027
t+1		12/12/2017	Rp3,010	Rp6,032
t+2		13/12/2017	Rp3,140	Rp6,055
t+3		14/12/2017	Rp3,100	Rp6,114
t+4		28/12/2017	Rp2,770	Rp6,071
t+5		29/12/2017	Rp2,820	Rp6,061
t-5	MASA	25/12/2017	Rp284	Rp0
t-4		22/12/2017	Rp284	Rp6,221
t-3		21/12/2017	Rp282	Rp6,183

t-2		20/12/2017	Rp280	Rp6,109
t-1		19/12/2017	Rp286	Rp6,168
t-0		18/12/2017	Rp290	Rp6,134
t+1		15/12/2017	Rp274	Rp6,119
t+2		14/12/2017	Rp286	Rp6,114
t+3		13/12/2017	Rp286	Rp6,055
t+4		12/12/2017	Rp306	Rp6,032
t+5		11/12/2017	Rp318	Rp6,027
t-5	INDF	11/12/2017	Rp7,375	Rp6,027
t-4		12/12/2017	Rp7,350	Rp6,032
t-3		13/12/2017	Rp7,475	Rp6,055
t-2		14/12/2017	Rp7,525	Rp6,114
t-1		15/12/2017	Rp7,450	Rp6,119
t-0		18/12/2017	Rp7,500	Rp6,134
t+1		19/12/2017	Rp7,650	Rp6,168
t+2		20/12/2017	Rp7,550	Rp6,109
t+3		21/12/2017	Rp7,600	Rp6,183
t+4		22/12/2017	Rp7,625	Rp6,221
t+5		25/12/2017	Rp7,625	Rp0
t-5	BULL	19/12/2017	Rp6	Rp6,168
t-4		20/12/2017	Rp6	Rp6,109
t-3		21/12/2017	Rp6	Rp6,183
t-2		22/12/2017	Rp6	Rp6,221
t-1		25/12/2017	Rp6	Rp0
t-0		26/12/2017	Rp6	Rp0
t+1		27/12/2017	Rp6	Rp6,277
t+2		28/12/2017	Rp6	Rp6,314
t+3		29/12/2017	Rp6	Rp6,356
t+4		01/01/2018	Rp6	Rp0
t+5		02/01/2018	Rp6	Rp6,339
t-5	ROTI	17/01/2018	Rp1,215	Rp6,445
t-4		18/01/2018	Rp1,250	Rp6,473
t-3		19/01/2018	Rp1,215	Rp6,491
t-2		22/01/2018	Rp1,220	Rp6,501
t-1		23/01/2018	Rp1,225	Rp6,635
t-0		24/01/2018	Rp1,235	Rp6,615
t+1		25/01/2018	Rp1,240	Rp6,615
t+2		26/01/2018	Rp1,265	Rp6,661

t+3		29/01/2018	Rp1,295	Rp6,681
t+4		30/01/2018	Rp1,260	Rp6,575
t+5		31/01/2018	Rp1,295	Rp6,606
t-5	HRUM	16/03/2018	Rp2,640	Rp6,305
t-4		19/03/2018	Rp2,770	Rp6,290
t-3		20/03/2018	Rp2,700	Rp6,244
t-2		21/03/2018	Rp2,800	Rp6,313
t-1		22/03/2018	Rp2,770	Rp6,254
t-0		23/03/2018	Rp2,770	Rp6,211
t+1		26/03/2018	Rp2,870	Rp6,200
t+2		27/03/2018	Rp2,750	Rp6,209
t+3		28/03/2018	Rp2,740	Rp6,141
t+4		29/03/2018	Rp2,720	Rp6,189
t+5		30/03/2018	Rp2,720	Rp0
t-5	INDF	22/03/2018	Rp7,150	Rp6,254
t-4		23/03/2018	Rp7,150	Rp6,211
t-3		26/03/2018	Rp7,200	Rp6,200
t-2		27/03/2018	Rp7,150	Rp6,209
t-1		28/03/2018	Rp7,125	Rp6,141
t-0		29/03/2018	Rp7,200	Rp6,189
t+1		30/03/2018	Rp7,200	Rp0
t+2		02/04/2018	Rp7,350	Rp6,241
t+3		03/04/2018	Rp7,150	Rp6,229
t+4		04/04/2018	Rp7,200	Rp6,157
t+5		05/04/2018	Rp7,125	Rp6,183
t-5	INDF	26/03/2018	Rp7,200	Rp6,200
t-4		27/03/2018	Rp7,150	Rp6,209
t-3		28/03/2018	Rp7,125	Rp6,141
t-2		29/03/2018	Rp7,200	Rp6,189
t-1		30/03/2018	Rp7,200	Rp0
t-0		02/04/2018	Rp7,350	Rp6,241
t+1		03/04/2018	Rp7,150	Rp6,229
t+2		04/04/2018	Rp7,200	Rp6,157
t+3		05/04/2018	Rp7,125	Rp6,183
t+4		06/04/2018	Rp7,100	Rp6,175
t+5		09/04/2018	Rp7,175	Rp6,246
t-5	HRUM	14/08/2018	Rp2,540	Rp5,770

t-4		15/08/2018	Rp2,580	Rp5,817
t-3		16/08/2018	Rp2,490	Rp5,784
t-2		17/08/2018	Rp2,490	Rp0
t-1		20/08/2018	Rp2,540	Rp5,892
t-0		21/08/2018	Rp2,570	Rp5,944
t+1		22/08/2018	Rp2,570	Rp0
t+2		23/08/2018	Rp2,650	Rp5,983
t+3		24/08/2018	Rp2,570	Rp5,969
t+4		27/08/2018	Rp2,540	Rp6,026
t+5		28/08/2018	Rp2,580	Rp6,043
t-5	INDF	24/10/2018	Rp5,700	Rp5,709
t-4		25/10/2018	Rp5,800	Rp5,755
t-3		26/10/2018	Rp5,700	Rp5,784
t-2		29/10/2018	Rp5,650	Rp5,754
t-1		30/10/2018	Rp5,700	Rp5,789
t-0		31/10/2018	Rp5,975	Rp5,832
t+1		01/11/2018	Rp5,925	Rp5,836
t+2		02/11/2018	Rp6,025	Rp5,906
t+3		05/11/2018	Rp5,975	Rp5,906
t+4		06/11/2018	Rp5,825	Rp5,923
t+5		07/11/2018	Rp5,725	Rp5,940

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

Lampiran 2

Data Average Abnormal Return

Periode	CPIN	JSMR	UNTR	KIJA	UNTR	UNTR
t-5	0.033829	0.004717	-0.00112	0	0	-0.00344
t-4	0.011457	0.003423	0.013041	-0.00654	-1.00673	0.012868
t-3	-0.01661	-0.00396	0.004965	-0.00556	0.007434	0.008618
t-2	0.028978	0.00434	-0.00545	0.014174	-0.00816	0.002774
t-1	0.011746	0.000604	0.002369	0.004858	0.008422	-0.01598
t-0	0.001386	-0.01328	0.008764	-0.00183	0.001662	0.027537
t+1	0.008317	0.008612	0.017087	-0.01765	-0.0019	-0.01025
t+2	0.012533	0.003548	0.001753	-0.00709	-0.01709	-0.01425
t+3	0.022724	0.002265	-0.00243	-0.00048	-0.00478	0.009152
t+4	-0.00788	-0.01769	0.000354	-0.00651	-0.00422	0.017784
t+5	-0.01046	0.017302	-0.00827	0.009128	-0.00437	-0.01392

Periode	UNTR	UNTR	MBSS	KLBF	BTEK	MYRX
t-5	0.012868	-0.00013	-0.00577	0.017832	-0.00176	0.007309
t-4	0.008618	0.012769	0.003639	-0.01328	0.012934	-0.01341
t-3	0.002774	0.019339	-0.01927	-0.03	0.024919	-0.00108
t-2	-0.01598	0.01354	0.016527	0.0011	-0.93399	0.010811
t-1	0.027537	0.000747	-0.03109	-0.02266	0.000416	0.00565
t-0	-0.01025	0.006307	0.00818	-0.00868	23.55137	0.001907
t+1	-0.01425	0.007502	-0.01753	0.003145	-0.02616	-0.0039
t+2	0.009152	-0.01314	0.029921	-0.01153	-0.00133	0.022963
t+3	0.017784	0.006192	-0.00591	0.013962	-0.03062	-0.00383
t+4	-0.01392	-0.00595	-0.02194	-0.0072	-0.00895	-0.95576
t+5	-0.02333	0.026653	-0.01762	-0.00105	0.004251	-0.02464

Periode	SILO	SILO	SILO	MYRX	MYRX	GWSA
t-5	-0.00108	-0.00532	0.013797	0.013625	-0.00493	0.004345
t-4	0.005656	-0.0154	-0.00802	0.01001	0.000972	0.013866
t-3	-0.00471	0.007686	-0.01456	0.001048	0.007187	0.016103
t-2	0.007143	0.011066	0.000921	0.000774	0.026099	-0.00324
t-1	-0.0039	0.000546	0.013933	0.03222	-0.00778	0.013228
t-0	0.017754	0.013797	0.008877	-0.01719	-0.00134	-0.02431
t+1	0.001404	-0.00802	0.011706	0.004817	0.007915	-0.01351
t+2	0.004133	-0.01456	-0.02408	-0.01258	0.008067	-0.01784
t+3	-0.00532	0.000921	-0.01386	-0.01463	0.020408	0.035238
t+4	-0.0154	0.013933	-0.00319	0.00042	-0.00779	-0.00348
t+5	0.007686	0.008877	0.008606	-0.0067	-0.01689	-0.00218

Periode	SILO	SILO	GWSA	DSSA	MYRX	DEWA
t-5	-0.01028	-0.04228	-0.0362	-0.00608	-0.00596	-0.00312
t-4	0.006563	-0.01631	0.014156	-0.03047	-0.01089	-0.00372
t-3	-0.01387	0.018578	0.011126	0.007452	0.000123	0.004603
t-2	0.006606	-0.0254	-0.00199	-0.02342	0.009842	0.008153
t-1	0.024577	-0.04339	0.003087	-0.04648	-0.01049	-0.00031
t-0	0.003365	0.012116	0.000219	0.011897	0.003472	-0.00954
t+1	-0.00106	-0.00463	-0.04153	0.036903	-0.01431	-0.02006
t+2	0.00193	-0.00223	0.008163	-0.01039	0.015027	-0.00734
t+3	0.011497	0.001884	0.008468	-0.00658	0.00039	0.008984
t+4	-0.01348	0.043802	0.004343	0.039459	-0.02605	-0.0196
t+5	0.008213	-0.01615	0.004077	-0.02023	0.03039	-0.00602

Periode	DEWA	BTEK	SILO	SILO	SILO	SILO
t-5	-0.02328	0.009896	0.025469	0.002222	0.013142	-0.06541
t-4	-0.00037	0.028681	-0.00954	0.011825	0.129889	0.040328
t-3	-0.01026	-0.02388	0.01685	0.013142	-0.06541	-0.02246
t-2	0.003636	-0.0028	0.012314	0.129889	0.040328	0.019018
t-1	-0.00756	23.16584	-0.01745	-0.06541	-0.02246	0.033836
t-0	-0.00705	-0.97402	0.028701	0.040328	0.019018	0.001769
t+1	-0.00161	28.52111	0.015317	-0.02246	0.033836	1
t+2	0.006823	1	0.005093	0.019018	0.001769	-0.01434
t+3	-0.0126	-0.96612	-0.00079	0.033836	1	-0.01315
t+4	-0.00106	26.59522	0.002259	0.001769	-0.01434	-0.00156
t+5	-0.00122	-0.00459	0.000636	1	-0.01315	-0.01139

SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Periode	KBLV	DEWA	SILO	KBLI	SILO	ROTI
t-5	0.013939389	0.009706	-0.0149	-0.00931	0.000877	0.024069444
t-4	0.052612964	-0.03763	0.034785	0.040501	0.00913	0.025747346
t-3	-0.0227503	0.00164	-0.0088	-0.02191	-0.02443	-0.04452905
t-2	-0.01826666	-0.02863	-0.01367	-0.00161	-0.00042	-0.00986303
t-1	0.002167559	-0.0395	-0.01753	-0.00764	-0.02357	-0.00284131
t-0	-0.0034671	0.054504	-0.00933	0.005598	0.011117	0.018719908
t+1	-0.00410584	-0.0178	-0.04546	-0.00701	-0.01122	1
t+2	-0.04675746	-0.0557	-0.02866	-0.00238	-0.01917	0
t+3	-0.03802745	-0.01581	0.011481	0.007001	-0.00883	-0.01633821
t+4	-0.00402121	0.084214	0.023504	0.000883	-0.03308	-0.00264347
t+5	0.001162365	-0.01235	-0.00779	-0.00734	0.032836	-0.01565168

Periode	INDY	MASA	INDF	BULL	ROTI	HRUM
t-5	-0.01845	0	0.0007180	0.0012158	-0.0064048	0.018066
t-4	-0.02565	0	-0.0043423	-0.0305653	0.0244385	0.051682
t-3	-0.05028	-0.001	0.0133217	-0.0190420	-0.0308165	-0.01796
t-2	-0.04951	0.004861	-0.0030640	-0.0340561	0.0026316	0.025946
t-1	0.045163	0.011904	-0.0109106	1.0000000	-0.0166384	-0.00141
t-0	0.055405	0.019452	0.0043354	0.0000000	0.0111533	0.006935
t+1	0.113862	-0.0528	0.0145044	0.0359712	0.0040728	0.037797
t+2	0.039504	0.044739	-0.0036372	-0.0128197	0.0133151	-0.04329
t+3	-0.02249	0.009659	-0.0054751	-0.0205745	0.0207127	0.007397
t+4	-0.09943	0.073602	-0.0027946	1.0000000	-0.0112905	-0.01514
t+5	0.019591	0.040167	1.0000000	0.0496454	0.0231941	1

Periode	INDF	INDF	HRUM	INDF
t-5	-0.00787	0.008688	0.031591	-0.00198
t-4	0.006935	-0.00843	0.007651	0.009568
t-3	0.008688	0.007537	-0.02925	-0.02245
t-2	-0.00843	0.002685	1	-0.00353
t-1	0.007537	1	0.02008	0.002856
t-0	0.002685	0.020833	0.002967	0.040896
t+1	1	-0.02536	1	-0.0091
t+2	0.020833	0.018537	0.031128	0.00482
t+3	-0.02536	-0.01466	-0.02781	-0.01072
t+4	0.018537	-0.00219	-0.02126	-0.02567
t+5	-0.01466	-0.00095	0.01298	-0.01986

CURRICULUM VITAE



A. Data Pribadi

Nama Lengkap : Anisa Nurul Fauziah
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Cirebon, 21 Januari 1998
Alamat Asal : Jl. Kinarijan No.11 RT.06 RW.01 Ds. Kebonturi,
Kec.Arjawinangun, Kab. Cirebon, Prop. Jawa Barat
Alamat di Jogja : Gg. Genjah No 14 RT.04 RW.01, Sapen, Catur Tunggal,
Depok, Sleman
Email : nisa.nffn09@gmail.com
No Hp dan Whatsapp : 0895374123276

B. Riwayat Pendidikan

1. Tahun 2004 – 2010 : SDN 1 Bringin
2. Tahun 2010 – 2013 : SMPN 1 Arjawinangun
3. Tahun 2013 – 2016 : SMAN 1 Palimanan
4. Tahun 2016 – 2020 : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

C. Pengalaman Organisasi

1. 2017 – 2018 : HMPS Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
2. 2017 – 2019 : Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI)
3. 2016 – 2017 : Keluarga Pelajar dan Mahasiswa Cirebon (KPC-DIY)
4. 2016 – 2017 : Relawan Hamada Foundation

D. Penghargaan / Prestasi

1. Tahun 2017 : Juara 1 Lomba Debat Hukum Mahasiswa Tingkat Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
2. Tahun 2018 : Juara 3 *Economics Debate Competition* Tingkat Regional Yogyakarta.
3. Tahun 2018 : Juara 3 Olimpiade Keuangan Syariah Tingkat Regional 3 Jawa Tengah dan DIY.
4. Tahun 2019 : Asisten Peneliti Lapangan Penelitian BOPTN *Cluster* Terapan Nasional

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA