ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin
Vol.1, No.12, November 2022

Dampak Analisis Strategi Akuisisi Terhadap Reaksi Pasar Pada Industri Properti Yang Terdaftar Di BEI Selama Tahun 2017-2021

Fanni Septemia Nurillah
Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
E-mail: fanniseptemian@gmail.com[1]

Article History:
Received: 02 November 2022
Revised: 30 November 2022
Accepted: 30 November 2022

Keywords: *Merger, Akuisisi, Reaksi Pasar, Abnormal Return*

Abstract: *Merger dan akuisisi menjadi salah satu aksi korporasi yang banyak dilakukan oleh perusahaan di Indonesia termasuk perusahaan di industri properti. Selain bertujuan untuk memperluas usahanya, merger dan akuisisi juga bertujuan untuk memperoleh perhatian pasar terhadap penjualan saham perusahaan. Namun, terkadang reaksi yang diberikan tidak selalu sesuai dengan yang diharapkan oleh perusahaan. Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan properti yang melakukan akuisisi serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021 dengan pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data kuantitatif yang diperoleh dari studi dokumentasi. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan menggunakan uji Shapiro-Wilk untuk mengetahui tingkat normalitas data. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan One Sample T-test untuk mengetahui tingkat signifikansi nilai Abnormal Return pada setiap harinya dan menggunakan Paired Sample T-test untuk mengetahui tingkat signifikansi antara sebelum dan sesudah adanya pengumuman akuisisi. Hasil pada penelitian ini menunjukkan tidak adanya nilai Abnormal Return dan nilai rata-rata Abnormal Return yang signifikan.*

PENDAHULUAN

Ekspansi bisnis menjadi salah satu hal yang banyak dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya. Ekspansi sendiri menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang disampaikan dalam website resminya yaitu suatu cara atau aktivitas untuk memperbesar maupun memperluas usaha yang ditandai dengan penciptaan pasar baru, perluasan fasilitas, perekrutan pegawai, dan lain-lain. Dalam melaksanakan ekspansi, perusahaan dapat melakukan dengan dua cara yaitu secara internal dan eksternal (Astria, 2013). Banyak perusahaan di Indonesia yang juga memilih merger dan akuisisi sebagai kegiatan ekspansinya. Merger dan akuisisi sendiri memiliki arti yang berbeda.

Dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dijelaskan bahwa Merger (Penggabungan) adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk

menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum. Sedangkan Akuisisi (Pengambilalihan) adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.

Selama tahun 2017-2021, industri properti Indonesia sudah dapat memenuhi angka permintaan yang ada. Namun, di antara angka pasokan properti tersebut, terdapat beberapa perusahaan di industri properti yang melakukan sinergi melalui merger dan akuisisi agar dapat menyediakan properti sesuai yang dibutuhkan oleh pasar. Hal ini dikarenakan adanya tantangan tersendiri yang dialami oleh perusahaan sebab adanya keterbatasan yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan di industri properti

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada tahun 2017-2021

No.	Perusahaan Pengakuisisi	Perusahaan Target
1	PT PP Properti Tbk	PT Limasland Realty Cilegon
2	PT PP Properti Tbk	PT Grahaprima Realtindo
3	PT Pembangunan Perumahan Tbk	PT Centurion Perkasa Iman
4	PT PP Properti Tbk	PT Pekanbaru Permai Propertindo

Perusahaan-perusahaan terbuka yang melakukan merger dan akuisisi harus mengumumkan transaksinya kepada para pemegang saham atau investor. Pengumuman ini dapat disampaikan melalui media cetak seperti koran dan lain sebagainya. Setelah itu perusahaan harus melaporkan kepada BEI bahwa mereka telah menyampaikan pengumuman merger dan akuisisinya kepada para pemegang saham yang selanjutnya pelaporan ini disebut sebagai keterbukaan informasi. Pengumuman yang disampaikan tersebut akan menghasilkan suatu reaksi dari para investor yang disebut reaksi pasar. Reaksi pasar diartikan sebagai cara pasar atau investor memberikan tanggapan terhadap pengumuman yang disampaikan. Reaksi pasar terjadi ketika investor merasa suatu pengumuman yang disampaikan memiliki kandungan informasi yang cukup. Kandungan informasi ini lah yang diharapkan dapat membuat pasar bereaksi ketika pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Tanda terjadinya reaksi pasar sendiri yaitu dengan adanya perubahan harga saham. Untuk mengetahui tingkat dari reaksi pasar yang terjadi dapat dengan mengukur *Abnormal Return* yang dihasilkan oleh perusahaan pengakuisisi. *Abnormal Return* sendiri merupakan perbedaan antara ekpektasi return (*expected return*) dengan return sesungguhnya (*actual return*). Reaksi pasar yang diharapkan akan terjadi yaitu reaksi pasar yang positif. Reaksi pasar yang positif terjadi ketika *actual return* yang diperoleh melebihi *expected return* yang ada (Dewi & Artini, 2014). Namun, dalam setiap peristiwa merger ataupun akuisisi tidak selalu menghasilkan reaksi pasar yang positif

LANDASAN TEORI

Merger

Merger adalah bergabungnya dua atau lebih perusahaan yang biasanya hanya terdapat satu nama yang tetap ada dan nama perusahaan lainnya akan hilang (Wairooy, 2019). Alasan

perusahaan melakukan merger yaitu untuk dapat memanfaatkan sumber daya secara lebih efisien. Selain itu juga dilakukannya merger dapat memperluas pasar karena adanya penggabungan tersebut sehingga berkurangnya pesaing yang otomatis adanya perpindahan pangsa pasar milik pesaing.

Merger terbagi menjadi empat kelompok, yaitu Horisontal, Vertikal, Kon- Generik, dan Konglomerat. Merger Horisontal merupakan penggabungan dua usaha atau lebih dengan usaha yang bergerak di satu bidang yang sama. Merger Vertikal merupakan penggabungan usaha dengan salah satunya bertindak sebagai *supplier* bagi perusahaan yang lainnya. Merger Kon-Generik merupakan penggabungan perusahaan yang mempunyai kesamaan sifat dan tindakan, perusahaan-perusahaan tersebut saling berhubungan tetapi bukan produsen barang yang sama ataupun berhubungan sebagai supplier-produsen. Lalu yang terakhir Merger Konglomerat merupakan penggabungan perusahaan yang tidak memiliki keterkaitan di antara keduanya (Sartono, 2017, p. 366).

Akuisisi

Akuisisi adalah kegiatan hukum untuk mengambilalih perusahaan, dengan kondisi perusahaan pengambilalih ataupun yang diambilalih keduanya masih tetap eksis badan hukumnya dan tetap menjalankan usahanya.Akuisisi juga oleh (Sartono, 2017, p. 366) diartikan sebagai pengambilalihan suatu perusahaan yang selanjutnya perusahaan tersebut dapat dijadikan sebagai anak perusahaan atau dapat juga digabungkan menjadi satu perusahaan. Dharmastya dalam (Santoso, 2020) memaparkan bahwa akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian berupa aset suatu perusahaan, namun perusahaan bersangkutan masih berdiri sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi menurut (Aprita, 2019, p. 15) dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori, yaitu jenis usaha perseroan, subjek yang melakukan pengambilalihan, dan objek transaksi pengambilalihan.

Aksi Korporasi

Aksi korporasi merupakan suatu langkah yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan performa dan kinerjanya dalam jangka pendek ataupun jangka panjang. Adapun pengertian aksi korporasi menurut Basir & Fakhrudin dalam (Gouwardi, 2018) yaitu suatu istilah pasar modal yang menunjukkan aktivitas strategis emiten atau perusahaan yang berpengaruh terhadap kepentingan pemegang saham. Aksi korporasi ini juga dapat terjadi pada perusahaan umum tidak hanya pada perusahaan publik. Aksi korporasi terbagi menjadi berbagai macam jenis, namun yang umum dilakukan, yaitu pembagian dividen secara tunai ataupun saham, pemecahan saham (*stock split*), penawaran umum terbatas (*right issue*), pembelian kembali saham.

Abnormal Return

Abnormal return dapat digunakan untuk mengetahui terjadi atau tidaknya reaksi pasar sebagai akibat dari adanya suatu peristiwa yang diumumkan oleh perusahaan. Hartono (2017, p. 623) menyampaikan bahwa terdapat periode estimasi yang dapat digunakan untuk melakukan pengujian mengenai reaksi pasar. Periode estimasi yang ditentukan dapat berdasar data harian dan juga data bulanan. Untuk data harian, periode estimasi yang digunakan dapat berkisar antara 100 sampai dengan 300 hari. Sedangkan untuk data bulanan, periode estimasi yang digunakan berkisar antara 24 sampai dengan 60 bulan. Periode estimasi ini merupakan periode yang terjadi sebelum periode peristiwa.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini menggunakan *strategi akuisisi* sebagai variabel dependen dan reaksi pasar sebagai variabel independen. Penelitian ini dilakukan pada industri properti yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2017-2021. Industri properti yang melakukan merger dan akuisisi ini terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penulis memilih properti karena terdapat industri properti yang melakukan merger dan akuisisi sehingga mempengaruhi *abnormal return.* Sampel penelitian ini berjumlah 4 perusahaan. Sumber data penelitian menggunakan sumber data primer dan sekunder. Sumber data primer berasal dari laporan keuangan perusahaan properti dan sumber data sekunder berasal dari beberapa penelitian terdahulu yang didapatkan dari artikel, skripsi dan buku pendukung. Analisis data dengan One Sample T-Test, Paired Sample T-test dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah pengujian untuk menunjukkan gambaran tentang variabel-variabel yang ada di dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dengan bentuk data *cross section* (data silang) dengan terdiri dari 4 sampel industri properti yang melakukan merger dan akuisisi.

Tabel 2. Data Deskriptif Statistik *Abnormal Return*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	4	-0.041592	0.003747	-0.01882454	0.021789878
t-4	4	-0.015789	0.007381	-0.00387693	0.009875030
t-3	4	-0.014246	0.014436	0.00004083	0.015225858
t-2	4	-0.020147	0.014893	-0.00107312	0.014679998
t-1	4	-0.011625	0.022955	0.00268881	0.016994954
t0	4	-0.032581	0.031910	0.00568092	0.027230373
t+1	4	-0.022022	0.049135	0.00026502	0.033040598
t+2	4	-0.021042	0.002688	-0.00582563	0.010432908
t+3	4	-0.033589	0.039654	-0.00246701	0.030776910
t+4	4	-0.014493	0.016372	0.00092799	0.016298529
t+5	4	-0.015047	0.032456	0.00403033	0.020780057
Valid N (listwise)	4				

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa secara keseluruhan nilai minimum selama masa pengamatan berada pada nilai yang negatif. Sedangkan untuk nilai maksimum selama masa pengamatan berada pada nilai yang positif.Berbeda dengan nilai minimum dan maksimum yang memiliki nilai di sisi yang cenderung sama, pada tabel 2 terlihat jika rata-rata dari perhitungan *abnormal return* ini menunjukkan nilai yang negatif dan juga positif. Seperti pada t-5, t-4, t-2, t+2 dan t+3 rata-rata bernilai negatif, sedangkan pada yang lainnya memiliki nilai yang positif. Hal ini

menandakan bahwa secara rata-rata, *abnormal return* yang diperoleh cenderung ber*fluktuatif*. Lalu nilai standar deviasi dari perhitungan *abnormal return* memiliki nilai yang lebih besar dari nilai rata-rata yang dapat menandakan bahwa tidak adanya reaksi yang diberikan oleh pasar terhadap pengumuman strategi merger dan akuisisi yang disampaikan oleh perusahaan karena tidak memiliki kandungan informasi yang cukup.

Uji Hipotesis 1

Analisis Uji one sample t-test pada penelitian ini digunakan untuk mengukur tingkat signifikansi nilai abnormal return. Pengujian ini digunakan pada data yang berdistribusi normal dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil pengujian one sample t-test tertuang pada tabel di bawah ini :

Tabel 3. Uji *One Sample T-test dan Uji Wilcoxon Signed Rank Test*

Periode	*t*	*Sig (2- tailed)*	Mean	Kesimpulan
t-5	-1.728	0.182	-0.018824540	Tidak Signifikan
t-4	-0.785	0.490	-0.003876933	Tidak Signifikan
t-3	0.005	0.996	0.000040827	Tidak Signifikan
t-2	-0.146	0.893	-0.001073118	Tidak Signifikan
t-1	0.316	0.772	0.002688807	Tidak Signifikan
t0	0.417	0.705	0.005680924	Tidak Signifikan
t+1	0.016	0.988	0.000265024	Tidak Signifikan
t+2	-1.117	0.345	-0.005825626	Tidak Signifikan
t+3	-0.160	0.883	-0.002467005	Tidak Signifikan
t+4	0.114	0.917	0.000927988	Tidak Signifikan
t+5	0.388	0.724	0.004030328	Tidak Signifikan
AAR Sebelum	-0.820	0.472	-0.004208991	Tidak Signifikan
AAR Sesudah	-0.214	0.844	-0.000613859	Tidak Signifikan

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui nilai sig (2- tailed) yang diperoleh lebih besar dari 0,05 yang menandakan bahwa tidak adanya nilai *abnormal return* yang signifikan baik itu sebelum ataupun sesudah adanya pengumuman akuisisi yang disampaikan, maka H0 diterima yang artinya pada pengujian hipotesis ini tidak terdapat nilai *abnormal return* yang signifikan.

Uji Hipotesis 2

Pada penelitian ini pengujian *paired sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan AAR sebelum dengan AAR sesudah. Melalui pengujian ini akan diketahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Tingkat signifikansi (2-tailed) pada pengujian ini yaitu sebesar 0,05. Hasil dari pengujian ini yaitu:

Tabel 4. Uji *Paired Sample T-Test*

Periode	T-hit	*Sig (2- tailed)*	Kesimpulan
AAR Sebelum – AAR Sesudah	-0.477	0.666	H_0 diterima

Sumber : Data diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 4 hasil uji *paired sample t test* menunjukkan AAR sebelum dan AAR

sesudah memiliki nilai t dapat terlihat jika hasil sig. (2-tailed) AARSEBELUM dan AARSESUDAH memperoleh hasil di atas 0,05 yaitu sebesar 0,666. Hal tersebut mengartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada AARSEBELUM dan AARSESUDAH.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian pada pengujian hipotesis 1 selama masa pengamatan baik sebelum ataupun sesudah tidak adanya *abnormal return* yang signifikan, hal tersebut dapat terjadi karena tidak adanya reaksi yang diberikan oleh pasar secara cepat terhadap pengumuman yang diterimanya. Selain itu juga hal ini dapat terjadi karena pasar menganggap bahwa transaksi merger dan akuisisi yang disampaikan merupakan suatu hal yang normal sehingga tidak adanya *abnormal return* yang signifikan. Pada pengujian hipotesis 2 juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dengan sesudah dari adanya pengumuman akuisisi yang disampaikan. Hasil ini dapat terjadi karena menurut pandangan pasar, akuisisi yang dilaksanakan tidak memberikan manfaat atau sinergi terhadap pelaku akuisisi. Selain itu juga dapat terjadi karena adanya kebocoran informasi mengenai transaksi akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan sehingga ketika pengumuman tersebut disampaikan pasar sudah tidak memberikan reaksi yang berarti.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ushuaia & Prabawani (2016) yang mana tidak adanya perbedaan yang signifikan pada nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman akuisisi pada industri properti. Tidak signifikannya *abnormal return* yang diperoleh juga dapat terjadi karena kurang bagusnya *net profit margin* yang diperoleh perusahaan selama 3 tahun sebelum adanya transaksi akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini juga yang mungkin menjadi pertimbangan investor untuk tidak terlalu memberikan reaksi terhadap pengumuman akuisisi yang disampaikan oleh perusahaan karena berarti perusahaan tidak memiliki *history* yang bagus dalam penjualan dan perolehan *profit*. Jika dilihat secara keseluruhan, pengumuman akuisisi ini memperoleh nilai *abnormal return* yang paling bagus pada hari saat disampaikannya pengumuman transaksi akuisisi tersebut (t0) dengan nilai *mean* sebesar 0.0056809235.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan tidak terdapatnya nilai *abnormal return* yang signifikan atas adanya pengumuman strategi merger dan akuisisi yang disampaikan oleh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 dengan metode pendekatan *Market Model*. Hal ini terjadi karena tidak adanya reaksi yang diberikan oleh pasar secara cepat dan pasar juga menganggap bahwa pengumuman yang disampaikan atau transaksi akuisisi yang dilakukan merupakan suatu hal yang normal. Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan pada nilai rata-rata *abnormal return* sebagai akibat adanya pengumuman akuisisi yang disampaikan oleh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017- 2021 dengan metode pendekatan *Market Model*. Tidak adanya perbedaan yang signifikan ini dapat mengindikasikan bahwa menurut pasar transaksi akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan manfaat yang ekonomis bagi perusahaan sehingga ketika disampaikannya pengumuman atas transaksi tersebut pasar tidak memberikan reaksi yang cukup berarti. Selain itu juga jika berdasarkan pada penelitian sebelumnya, tidak adanya perbedaan yang signifikan ini dapat terjadi karena industri properti kurang diminati oleh pasar.

DAFTAR REFERENSI

Adnyani, Adnyani, I. P., & Gayatri, G. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI. *E- Jurnal Akuntansi*, *23*, 1870. https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p10

Aprita, S. (2019). *Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas, Kreditor, dan Karyawan atas Akuisisi Perusahaan.* Jember: Pustaka Abadi.

Astria, N. (2013). Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, *1(2)*.

Auqie, V. (2013). Dampak merger dan akuisisi terhadap abnormal return dan kinerja keuangan bidder firm di sekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, *2*(2), 1–16.

Batlajery, S. (2016). Penerapan Fungsi-Fungsi Manajemen Pada Aparatur Pemerintahan Kampung Tambat Kabupaten Merauke. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial*, *7*(2), 135–155. https://doi.org/10.35724/jies.v7i2.507

Chrisnanti, F. (2015). Perbedaan Nilai Actual Return , Expected Return , Abnormal Return , Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Merjer Pada Perusahaan Yang Terdaftar. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *17*(1), 1–9.

Dewata, M. F. (2017). Problematika Pengukuran Pangsa Pasar. *Jurnal Komisi Yudisial, Vol 10*, 295-310.

Dewi, L. P. K., & Artini, L. G. S. (2014). Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3540–3557

Gouwardi, N. (2018). analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan stock repurchase pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2016. *Doctoral Dissertation, Universitas Multimedia Nusantara*.

Hananti, E. D. (2017). *Analisis Perbandingan Abnormal Return Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan Merger Periode Tahun 2010-2015)*. 43. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE. Hartono, T. (2017). Merger dan Akuisisi Sebagai Suatu Keputusan Strategik. In *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* (Vol. 2, Issue 1, pp. 37–47). https://doi.org/10.23917/reaksi.v2i1.3575

Herdayati, & Syahrial. (2019). Desain Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data dalam Penelitian. 2.

Karyoto. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen - Teori, Definisi dan Konsep.* Yogyakarta: ANDI.

Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua.* Jakarta: Kencana.

Mulyanti, D. (2017). Manajemen Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *8*(1), 62–71.

Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: ANDI.

Nalim, Y., & Turmudi, S. (2012). *Statistika Deskriptif.* Pekalongan: STAIN Pekalongan Press

Santoso, A. (2020). Analisis Perbedaan Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *International Journal of Hypertension*, *1*(1), 1–171.

Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4.* Yogyakarta: BPFE.

Ushuaia, T., & Prabawani, B. (2016). Analisis Perbedaan Harga, Volume Perdagangan, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Informasi Akuisisi pada Industri Telekomunikasi dan Properti. *Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia*, 56–62.

Wairooy, M. A. (2019). Pengaruh Pengumuman Merger Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bank Indonesia). *Jurnal Ekonomi Balance*, *15*(2), 139–164. https://doi.org/10.26618/jeb.v15i2.2189