

**DAMPAK MARGER DAN AKUSISI TERHADAP RETURN
SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
*JAKARTA ISLAMIC INDEXS (JII)***

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Oleh :

RIZKY AMALIA QISTHY

1851030317

Akuntansi Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1443H / 2022M**

**DAMPAK MARGER DAN AKUSISI TERHADAP RETURN
SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEXS (JII)**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Oleh :

Nama : Rizky Amalia Qisthy
NPM :1851030317

Program Studi : Akuntansi Syariah

Pembimbing I : Any Eliza M.Ak
Pembimbing II : Citra Etika S.E.,M.Si

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1443H / 2022M**

ABSTRAK

Pasar modal mempunyai peran penting yang mempengaruhi transaksi perdagangan, di Indonesia fenomena merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan akan berdampak terhadap volume perdagangan saham dan return saham perusahaan yang menyebabkan kepercayaan investor kepada suatu perusahaan untuk menginvestasikan modalnya dengan harapan return sebagai imbalan keuntungan yang diterima.

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif, dengan tujuan untuk menganalisis perbedaan return saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2011-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan total 9 sampel dari perusahaan public yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Metode analisa yang digunakan adalah uji-t menggunakan program SPSS 21.

Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa Marger dan akuisisi mempunyai dampak yang berbeda terhadap volume perdagangan dan return saham, pengumuman merger dan akuisisi berdampak terhadap return yang tinggi tetapi tidak diimbangi dengan daya beli investor di pasar modal yang berhubungan dengan volume perdagangan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah Pengumuman Marger dan Akuisisi mempunyai berdampak berbeda terhadap return saham dan volume perdagangan. Sesuai dengan hasil uji normalitas, uji statistik dan uji t.

Kata kunci : *Marger, Akuisisi, Volume Perdagangan saham, Return saham.*

ABSTRAK

the capital market has an important role that affects trade transaction, in Indonesia the phenomenon of mergers and acquisitions made by companies will have an impact on the volume of stock trading and the company stock return which causes investor confidence in a company to invest their capital in the hope of a return in return for the profits received.

The study uses a quantitative approach, with the aim of analyzing the differences in stock returns and trading volume before and after mergers and acquisitions are carried out. The data used comes from the annual financial statements of companies that carry out mergers and acquisitions in the Jakarta Islamic Index for the period 2011-2021. The sampling technique uses Purposive Sampling with a total of 9 samples from companies listed on the Jakarta Islamic Index. The analytical method used is the t-test using the SPSS 21.

The results of hypothesis testing in this study indicate that mergers and acquisitions have different impacts on trading volume and stock returns, announcements of mergers and acquisitions have an impact on high returns but are not matched by the purchasing power of investors in the capital market related to trading volume. The conclusion of this study is that announcements of mergers and acquisitions have a different impact on stock returns and trading volume. In accordance with the results of the normality test, statistical test and t test.

Keyword : Mergers, Acquisition, Trading Volume, Stock Returns.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rizky Amalia Qisthy
NPM : 1851030317
Jurusan/Prodi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“DAMPAK MARGER DAN AKUSISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEXS (JII)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun plagiat dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka penyusun akan bertanggung jawab sepenuhnya. Demikian surat pernyataan ini ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, Desember 2022

Penulis



Rizky Amalia Qisthy
NPM. 1851030317



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung. Telp (0721)703260

PERSETUJUAN

Judul : **Dampak Marger dan Akuisisi Terhadap
Return Sahn dan Volume Perdagangan Pada
Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic
Index (JII).**

Nama Mahasiswa : **Rizky Amalia Qisthy**

NPM : **1851030317**

Program Studi : **Akuntansi Syariah**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk di munaqasyahkan dan dipertahankan dalam
Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Intan Provinsi Lampung

Pembimbing I

Any Eliz. M. Ak
NIP. 198308152006042004

Pembimbing II

Citra Etika S.E., M.Si
NIP. 1988501122019032013

Mengetahui
Ketua Jurusan Akuntansi Syariah

A.Zuliansyah, S.SI, M.M
NIP. 198302222009121003



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Let. H. Endro Suratmin I Bandar Lampung 35131, Telp. (0721) 703289

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “Dampak Marger dan Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index” disusun oleh Rizky Amalia Qisthy, NPM 1851030317 Program studi Akuntansi Syariah telah diujikan dalam sidang Munaqosyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, pada Hari/Tanggal: Rabu, 21 September 2022.

TIM PENGUJI

Ketua Sidang : Femei Purnamasari, M.Si

Sekretaris : Andika Saputra, M.M

Penguji I : Dr. Muhammad Iqbal, M.E.I

Penguji II : Any Eliza, M.Ak

Penguji III : Citra Etika, M.Si

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Syariah dan Bisnis Islam



Prof. Dr. Julius Santanto, S.E., M.M., Akt.

NIP. 009262008011008

MOTTO

إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنفُسِهِمْ

“ Sesungguhnya allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri

(Q.S. Ar-Rad : 11)



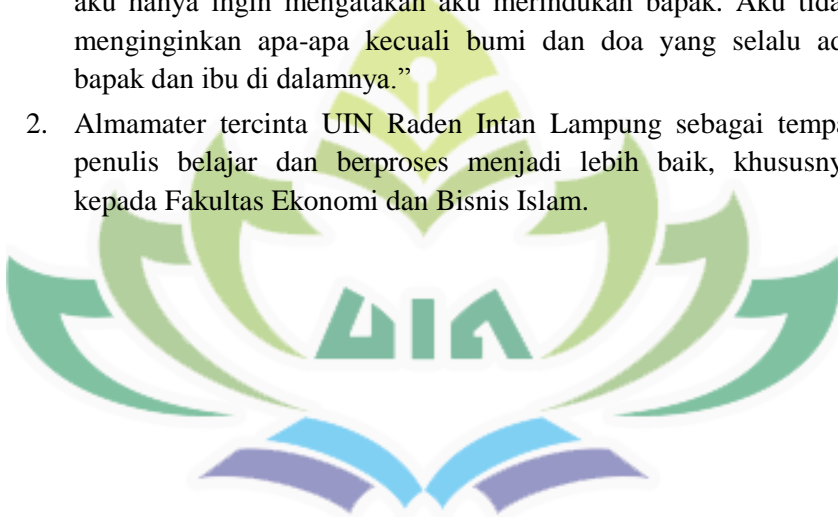
PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur dan bahagia atas segala rahmat yang telah diberikan oleh Allah SWT. Penulis mempersembahkan karya tulis ini kepada orang-orang terkasih, terutama untuk

1. Kedua orang tua penulis yaitu Bapak DRS Malawi (Alm) dan Ibu Anik Darwinah yang sangat penulis sayangi dan hormati yang telah mendidik banyak hal tentang kebaikan, yang selalu mengingatkan kepada Allah SWT, dan memberi ridho serta dukungan untuk menyelesaikan studi S1 ini.

“Aku tau bapak tidak akan pernah membaca tulisan ini, namun aku hanya ingin mengatakan merindukan bapak. Aku tidak menginginkan apa-apa kecuali bumi dan doa yang selalu ada bapak dan ibu di dalamnya.”

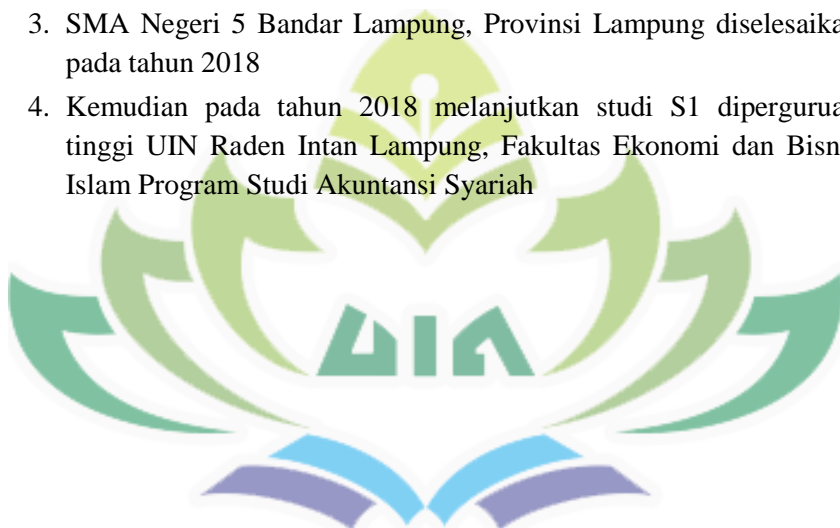
2. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung sebagai tempat penulis belajar dan berproses menjadi lebih baik, khususnya kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Rizky Amalia Qisthy, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 3 April 2000, anak pertama dari empat bersaudara dari pasangan Bapak DRS Malawi (Alm) dan Ibu Anik Darwinah. Riwayat pendidikan yang telah diselesaikan penulis adalah :

1. SDS AL-Kautsar Kota Bandar Lampung Provinsi Lampung diselesaikan pada tahun 2012
2. SMP Negeri 8 Bandar Lampung, Provinsi Lampung diselesaikan pada tahun 2015
3. SMA Negeri 5 Bandar Lampung, Provinsi Lampung diselesaikan pada tahun 2018
4. Kemudian pada tahun 2018 melanjutkan studi S1 diperguruan tinggi UIN Raden Intan Lampung, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah



KATA PENGANTAR

Assalamualikum warahmatullahi wabarakatuh

Alhamdulillah Robbil Alamin, segala puji bagi Allah SWT, Tuhan Pemilik Langit dan Bumi, serta pengatur seluruh mahluk. Atas berkah dan rahmat serta hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “**DAMPAK MARGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PAA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII**”. Shalawat serta salam tidak lupa selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat serta para pengikutnya.

Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terwujud tanpa bantuan dan dukungan serta doa dari berbagai pihak. Untuk itu dengan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt, C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta wakil dekan 1,2, dan 3 yang senantiasa tanggap terhadap kesulitan-kesulitan mahasiswa
2. Ahmad Zuliansyah, S.H., M.H Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang memberi arahan serta motivasi dalam penelitian ini.
3. Any Eliza, M.Ak selaku Dosen Pembimbing I dan Ketua Jurusan Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah banyak meluangkan waktu dalam membimbing dan mengarahkan penulis selama menyusun skripsi ini hingga selesai.
4. Citra Etika M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dalam membimbing dan mengarahkan penulis selama menyusun skripsi ini hingga selesai
5. Kepada Bapak dan Ibu Dosen serta Jajaran Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden

Intan Lampung yang telah memberikan kebijakan dan kemudahan kepada mahasiswa

6. Kepada teman-teman tercinta serta para sahabat seperjuangan yang telah selalu membantu mendukung serta menyemangati penulis untuk menyelesaikan skripsi ini
7. Kepada Angela Putri Tresna yang selalu mengajak penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini bersama beliau serta membantu dan mendengarkan keluh kesah dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Kepada partner saya Mr G yang selalu menyemangati dan mensupport dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. *Last but not least, I wanna thank me. I wanna for believing in me. I wanna thank me for doing all this hard work. I wanna thank me for having no days off. I wanna thank me for never quitting.*

Penulis sangat menyadari bahwa masih banyak kekurangan baik dari penulisan maupun penyajian dalam skripsi ini, untuk itu segala kritik dan saran sangat penulis harapkan guna melengkapi karya tulis ini. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.



Bandar Lampung, 2022

Rizky Amalia Qisthy

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|-------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| ABSTRAK..... | ii |
| SURAT PERNYATAAN | iv |
| PERSETUJUAN PEMBIMBING..... | v |
| PENGESAHAN | vi |
| MOTTO..... | vii |
| PERSEMBAHAN..... | viii |
| RIWAYAT HIDUP | ix |
| KATA PENGANTAR..... | x |
| DAFTAR ISI..... | xii |
| DAFTAR TABEL..... | xiv |
| DAFTAR GAMBAR..... | xv |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Penegasan Judul | 1 |
| B. Alasan Memilih Judul | 2 |
| C. Latar Belakang Masalah..... | 10 |
| D. Fokus Penelitian..... | 11 |
| E. Rumusan Masalah..... | 11 |
| F. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 11 |
| G. Manfaat Penelitian | 12 |
| H. Sistematika Penulisan | 14 |
| BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS | |
| A. Kajian Teori | 17 |
| B. Kerangka Berfikir | 35 |
| C. Hipotesis..... | 36 |

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|---------------------------------------|----|
| A. Jenis dan Sifat Penelitian | 39 |
| B. Populasi dan Sampel | 39 |
| C. Definisi Operasional Variabel..... | 42 |

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|----|
| A. Gambaran Umum Perusahaan..... | 47 |
| 1. PT. Aneka Tambang Tbk..... | 47 |
| 2. PT. Jasa Marga Tbk | 48 |
| 3. PT. Kalbe Farma Tbk..... | 49 |
| 4. PT. Tjiwi Kimia Paper Tbk..... | 50 |
| 5. PT. Erajaya Swasembada Tbk | 50 |
| 6. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk | 51 |
| 7. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | 52 |
| 8. PT. Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk | 53 |
| 9. PT. Bank Syariah Indonesia Tbk | 54 |
| B. Hasil Penelitian | 69 |

BAB V PENUTUP

| | |
|---------------------|----|
| A. Kesimpulan | 71 |
| B. Rekomendasi..... | 72 |

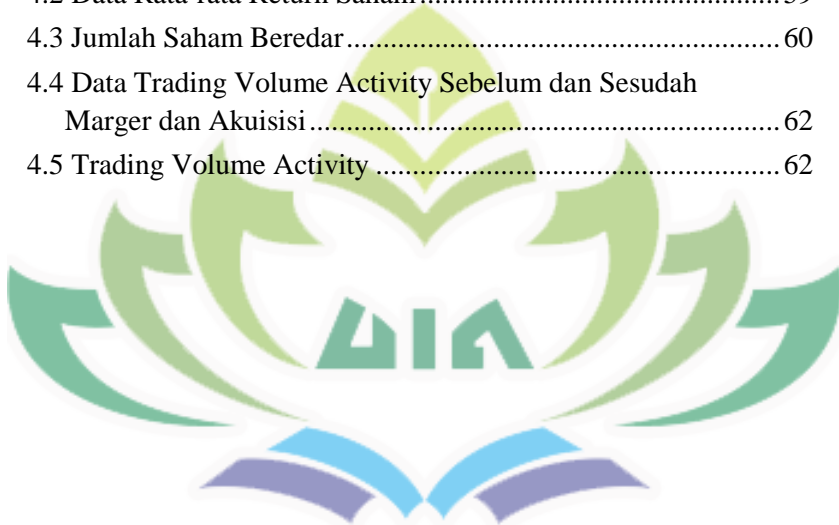
DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

| | |
|--|----|
| 1.1 Penyebab Kegagalan dan Keberhasilan Marger dan Akuisisi..... | 8 |
| 2.1 Penelitian Terdahulu..... | 12 |
| 3.1 Hasil Penelitian Sampel..... | 40 |
| 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Yang Melakukan Marger dan Akuisisi di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2021 | 41 |
| 4.1 Data Harga Saham Perusahaan | 58 |
| 4.2 Data Rata-rata Return Saham | 59 |
| 4.3 Jumlah Saham Beredar..... | 60 |
| 4.4 Data Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi..... | 62 |
| 4.5 Trading Volume Activity | 62 |



DAFTAR GAMBAR

Gambar

| | |
|--|----|
| 1.1 Kerangka Berfikir | 35 |
| 4.1 Diagram Return Saham | 56 |
| 4.2 Statistik Deskriptif Rata-rata Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Akuisisi Merger | 59 |
| 4.3 Diagram Trading Volume Activity..... | 61 |
| 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif Statistik Trading Volume Activity | 63 |
| 4.5 Hasil Uji Normalitas Return Saham | 65 |
| 4.6 Hasil Uji Normalitas Trading Volume Activity | 66 |
| 4.7 Uji Beda paired sample T-test Return Saham Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi | 66 |
| 4.8 Uji Beda paired sample T-test Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi | 68 |



BAB 1

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal untuk mendapatkan gambaran yang jelas dan memahami skripsi ini, maka perlu adanya penjelasan terkait beberapa istilah yang penulis gunakan di dalam skripsi ini guna mempertegas pokok bahasan agar tidak terjadi kesalahpahaman dengan apa yang penulis maksudkan.

Adapun judul penelitian ini adalah “ **Dampak Marger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII**”. Adapun uraian pengertian beberapa istilah yang terdapat dalam judul skripsi ini yaitu sebagai berikut :

1. **Pengaruh** adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang. Definisi lain pengertian pengaruh dari beberapa ahli yaitu, menurut W.J.S Poewadarmita, pengaruh adalah suatu daya yang ada dalam sesuatu yang sifatnya dapat memberi perubahan kepada yang lain. Menurut Badudu Zain, pengaruh adalah daya yang menyebabkan Sesutu terjadi, dalam art suatu yang dapat membentuk atau mengubah kebentuk yangdiinginkan.¹
2. **Marger** atau *amalgamation*, merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana ada satu perusahaan yang tetap berdiri dan semua kekayaan dimasukkan kedalam perusahaan yang tetap berdiri tersebut.²
3. **Akuisisi** atau *acquisition* merupakan pengambil alihan sebagian

¹ Departemen Pendidikan Dan Kebudayaan Nasional. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2001), 747.

² Wiyono, Wiwin Muchtar. "Dampak Marger 3 Bank Syariah BUMN Terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah." *Cakrawala Hukum: Mjalah Ilmiah Fakultas Hukum Universitas Wijayakusuma* 23.1 (2021): 65-73.

atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target.³

4. **Return saham** menurut Mamduh M. Hanafi, return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Berarti semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga return yang di hasilkan sebagai imbalan atas keberanian investor menanamkan modal dalam investasinya.
5. **Jakarta Islamic Index** merupakan emiten yang usahanya bergerak memenuhi ketentuan syariah sebelum masuk JII saham-saham tersebut melalui proses evaluasi secara berkala berdasarkan kinerja transaksi perdagangan bursa dan rasio keuangan.⁴ Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan Marger Dan Akuisisi di *Jakarta Islamic Index*.

B. Latar Belakang

Perkembangan informasi dipasar modal mempunyai peran penting yang mempengaruhi berbagai transaksi perdagangan di pasar modal. Hal ini disebabkan karena pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap informasi yang masuk ke pasar modal.

Secara umum investor yang ingin berinvestasi melakukan upaya pengamatan dan penilaian terlebih dahulu kepada perusahaan yang akan dipilih dengan terus memperhatikan laporan keuangan perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan bagaimana perusahaan menjalankan kegiatan usahanya.⁵

³ Wibowo, F.A., & Mahfud, M.K., (2012). "*Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Marger dan Akuisisi*, (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Marger dan Akuisisi Periode 2004-2010). Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi dan Bisnis)

⁴ Oktaviani, Retno Fuji. "Index Harga Saham Islamic Internasional Terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Ekonomika dan Manajemen* Vol 6 No1, 2017.

⁵ Arista, D., & Asthor, A. (2012). "Analisis Faktor-faktor Yang

Pasar modal diartikan sebagai tempat dengan susunan sistem yang mempertemukan pihak pemilik dana (investor) dengan pengguna dana (penjual) yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Pasar modal diartikan sebagai salah satu instrumen ekonomi yang dipengaruhi oleh berbagai kejadian yang memberi informasi bagi investor.⁶

Kesamaan antara harga dan volume perdagangan atas informasi yang dipublikasikan menyebabkan peneliti melihat bahwa harga dan volume sebagai ukuran terhadap reaksi pasar. *Return* merupakan tujuan utama dalam melakukan investasi, maka pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan investor dalam membandingkan cara berinvestasi. Kemudian pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham mengakibatkan hasil *return* yang berbeda antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target yang ada di *Jakarta Islamic Index*.

Jakarta Islamic index adalah satu index saham yang menghitung index rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria saham syariah. Terdapat 30 jenis perusahaan yang masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* dan dalam penelitian ini terdapat 10 perusahaan Merger dan Akuisisi yang memenuhi kriteria penelitian karna masuk ke dalam saham syariah di *Jakarta Islamic index*.

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang didapatkan pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Perhitungan *return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan deviden. *Capital gain* merupakan selisih laba atau rugi yang diperoleh investor pemegang saham, karena harga saham relatif lebih tinggi atau rendah dibandingkan dengan harga sebelumnya. Sedangkan deviden adalah bagian dari laba perusahaan yang diberikan pada periode tertentu sesuai dengan kebijakan

Mempengaruhi Return Saham".*Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*,3(1).

⁶ Islami, L.N., & Sarwoko,E.(2012). Reaksi pasar modal indoensia terhadap pergantian menteri keuangan (event study saham yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*,8(1), 44-67.

perusahaan.

Peraturan pemerintah yang mendefinisikan tentang merger menyebut bahwa perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada, dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar. Prinsip merger dan akuisisi tidak jauh berbeda. Keduanya terjadi pada saat dua atau lebih pelaku usaha bergabung secara operasional, baik untuk keseluruhan maupun sebagian usaha mereka.

Akuisisi sendiri adalah suatu pengambil alihan kepemilikan dan kontrol manajemen oleh satu perusahaan kepada perusahaan yang lain. Akuisisi dalam bisnis diartikan sebagai pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah.

Marger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan akan berhubungan dengan return yang diterima investor dan volume perdagangan saham yang meningkat di pasar modal. Permasalahan utama yang terjadi adalah para investor sering terburu-buru dalam menerima berita dari pengumuman merger dan akuisisi harapan akan diterimanya return yang tinggi menyebabkan investor menginvestasikan modalnya tanpa melihat kembali prospek kinerja perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tersebut di masa depan.

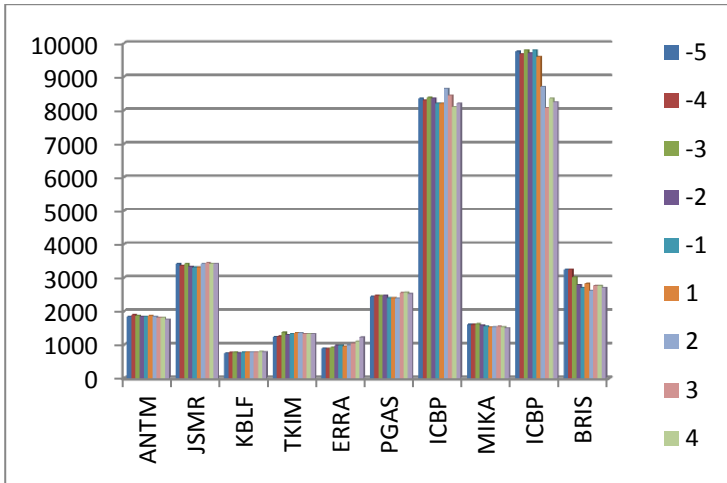
Ketersediaan informasi bagi investor pada waktu pengumuman merger dan akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan merger dan akuisisi akan mempengaruhi pergerakan saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, dimana ada atau tidaknya perubahan *return* yang akan diperoleh investor atau pemegang saham juga berdampak pada volume perdagangan saham.

Keputusan merger dan akuisisi selain membawa manfaat tidak terlepas dari permasalahan, salah satunya biaya yang mahal untuk melakukan merger dan akuisisi serta hasil yang didapatkan

belum tentu sesuai dengan harapan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberi dampak negatif terhadap posisi keuangan perusahaan pengakuisisi.

Di Indonesia didukung dengan semakin besarnya pasar modal transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan di *Jakarta Islamic Index* sudah terjadi 10 kasus merger dan akuisisi dalam kurun waktu 10 tahun terakhir. Contoh kasus merger yang baru saja terjadi antara tiga bank Syariah yaitu Bank BNI Syariah, Bank Mandiri Syariah dan Bank BRI Syariah yang sekarang bergabung menjadi satu perusahaan besar dengan label baru Bank Syariah Indonesia. Ekspansi melalui merger dan akuisisi dipilih sebagai strategi pertumbuhan eksternal dan jalan cepat untuk mengakses pasar produk baru tanpa harus membangun bisnis dari awal.

Perusahaan di *Jakarta Islamic index* yang melakukan merger dan akuisisi memberikan return yang tinggi dan kenaikan harga per lembar saham yang tinggi akibat dari berita merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tersebut tercatat harga yang meningkat dari 11 hari pengamatan 5 hari sebelum merger dan akuisisi 1 hari pelaksanaan merger dan akuisisi dan 5 hari sesudah merger dan akuisisi.



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan (*Yahoo Finance*)

Gambar 1.1

**Data Harga Saham Perusahaan Yang
Melakukan Marger dan Akuisisi.**

Periode Tahun 2011-2012

Harga saham dari perusahaan yang cenderung mengalami kenaikan atau penurunan setelah pengumuman marger dan akuisisi hal ini disebabkan karna investor membeli saham perusahaan tersebut secara besar-besaran membuat saham perusahaan mengalami kenaikan diluar harga wajarnya, selain mempengaruhi harga saham dan return saham pengumuman marger dan akuisisi juga mempengaruhi volume perdagangan karna banyaknya investor baru atau lama yang mendapat berita marger dan akuisisi dari perusahaan tersebut membeli saham dengan harapan mendapatkan return yang tinggi.

Strategi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan sangat mempengaruhi keputusan investor dalam memberikan modalnya karna berkaitan dengan feedback yang akan diterima investor. Strategi marger dan akuisisi yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat memberi sinyal baik bagi investor di pasar bursa, sinyal itu mempengaruhi volume

perdagangan perusahaan terlihat dari data TVA di atas volume tertinggi terjadi pada hari pengumuman merger dan akuisisi, sedangkan di hari-hari berikutnya setelah pengumuman merger dan akuisisi volume perdagangan menurun dan stabil hal ini bisa menyebabkan kecenderungan kerugian atau keuntungan bagi investor.

Tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud lebih bersifat jangka panjang, oleh karena itu ada tidaknya sinergi suatu merger dan akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah merger dan akuisisi terjadi, tetapi dibutuhkan waktu yang relative panjang. Sinergi yang terjadi adalah akibat penggabungan usaha salah satunya reaksi pasar yang meningkat sehingga menyebabkan kenaikan volume perdagangan baik setelah ataupun sebelum di lakukanya merger dan akuisisi.

Perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi terlihat pada Kondisi dan posisi keuangan perusahaan yang mengalami perubahan, hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan, penelitian ini menggunakan pemilihan metode akuntansi untuk merger dan akuisisi terhadap volume perdagangan saham. Peristiwa merger dan akuisisi yang bersifat informatif, akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini akan menimbulkan suatu reaksi pasar berupa peningkatan atau penurunan volume perdagangan.⁷

Penelitian Cooper & Lybrand yang disajikan pada table berikut, mengamati pengalaman merger dan akuisisi perusahaan di Inggris yang menjadi faktor keberhasilan dan kegagalan.⁸

⁷Achsan, F.(2016). *Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Go Public BEI* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar)

⁸Achsan, F.(2016). *Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Go Public BEI* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar)

Tabel 1.1

Penyebab Kegagalan Dan Keberhasilan Marger dan Akuisisi

| Faktor Keberhasilan (%) | Faktor Kegagalan (%) |
|---|--|
| a Perencanaan pasca marger dan akuisisi yang mendekati kecepatan implementasi (76%) | a Sikap manajemen perusahaan target dan perbedaan budaya (85%) |
| b Kejelasan tujuan marger dan akuisisi (70%) | b Tidak adanya perencanaan pasca marger dan akuisisi (80%) |
| c Kesesuaian budaya (59%) | c Kurangnya pengetahuan tentang Industri perusahaan target (45%) |
| d Tingkat kerjasama yang tinggi dari manajemen perusahaan target (47%) | d Buruknya manajemen perusahaan target (45%) |
| e Pengetahuan tentang perusahaan target dan industrinya (41%) | e Tidak adanya pengalaman marger dan akuisisi (30%) |

Sumber: *The Essense Of Marger and Acquisition*

Perusahaan yang keduanya melakukan marger dan akuisisi maka pengumuman tentang hal tersebut dapat memberikan informasi yang penting dalam suatu industri. Pengaruh pengumuman marger dan akuisisi tidak hanya berdampak pada perusahaan yang melakukan marger tetapi juga perusahaan lain yang menjadi pesaing dalam industri yang sama. Informasi aktivitas suatu perusahaan berhubungan dengan kinerja harga saham perusahaan sejenis dalam industri yang sama.

Laporan keuangan mempunyai manfaat besar bagi para pemakainya. Manfaat laporan keuangan diberikan untuk memberitahu informasi laba sebagai keputusan untuk pengambilan modal yang akan diinvestasikan oleh para investor, komponen laba

pada laporan keuangan sering digunakan investor sebagai tolak ukur dalam mengukur kinerja perusahaan.

Perubahan harga saham perusahaan yang masuk diukur dengan *return* ditunjukkan dengan reaksi pasar, perubahan harga saham menyebabkan perubahan kepercayaan rata-rata pasar. Jadi, *return* digunakan untuk melihat reaksi pasar secara keseluruhan terhadap informasi sebagai keputusan perdagangan saham.⁹

Indikator yang dapat diketahui dengan relative mudah oleh para investor untuk melihat reaksi pasar saham terhadap suatu informasi salah satunya melalui volume perdagangan. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan volume perdagangan. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan dari perubahan volume perdagangan saham.¹⁰

Adapun alasan penulis memilih judul ini adalah sebagai berikut. Berdasarkan informasi merger dan akuisisi di atas maka alasan penulis tertarik dengan judul ini, karna akhir-akhir ini beberapa emiten melakukan merger dan akuisisi yang menyebabkan meningkatnya volume perdagangan saham yang berdampak terhadap harga saham perusahaan sehingga banyak masyarakat yang secara tidak wajar ikut terjun ke pasar bursa tanpa mempelajari lebih dalam resiko dan return yang akan diterima dari emiten tersebut.

Penulis ingin mengungkapkan apakah Merger dan Akuisisi berdampak terhadap return saham dan volume perdagangan saham, peneliti mengangkat judul ini karna judul ini belum banyak diteliti serta tugas peneliti untuk mengangkat fenomena dari masalah penelitian ini. Kemudian alasan studi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* karna perusahaan yang terdaftar di JII adalah perusahaan yang sudah melalui tahapan evaluasi

⁹ Kemala, K.C., & Ulupui, I.G.K.A. (2015). "Reaksi pasar terhadap publikasi annual report award". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(1), 171-185.

¹⁰ Susilawati, R.A.E. (2009). "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split". (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 5(1), 57-69.

berkala yang kegiatan usahanya terhindar dari unsure yang melanggar prinsip syariah dan dinyatakan lulus seleksi. Menindaklanjuti pada penelitian-penelitian sebelumnya yaitu Etty Gurendrawati dan Bambang Sudibyو yang melakukan penelitian dengan mengamati pengaruh metode akuntansi untuk merger dan akuisisi terhadap volume perdagangan saham perusahaan publik di Indonesia. Hasil uji menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah tanggal merger dan akuisisi.¹¹ Sedangkan menindaklanjuti penelitian Fuad Achsan mengenai analisis pengeruh merger dan akuisisi terhadap return saham dan *Trading Volume Activity* terhadap perusahaan go public BEI. Hasil uji menunjukkan bahwa terdapat perubahan rata-rata return saham dan volume perdagangan yang signifikan disekitar waktu merger dan akuisisi disebabkan karna investor tertarik dengan berita merger dan akuisisi¹². Berdasarkan latar belakang di atas penulis tertarik untuk meneliti masalah tersebut yang dituangkan dalam karya tulis ilmiah berbentuk skripsi dengan judul **“DAMPAK MARGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII”** untuk mengetahui seberapa besar Dampak Marger dan Akuisis Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan saham di pasar bursa.

C. Fokus Penelitian

Agar penelitian ini dapat mudah dipahami dan sesuai dengan yang diinginkan, maka penulis memberi titik focus dalam penelitian ini. Adapun focus penelitian ini yaitu penulis hanya berfokus pada Dampak Marger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks,

¹¹ Etty Gurendrawati dan Bambang Sudibyو. "Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia".(Jurnal Riset Indonesia : 2009),Vol7 No 3.

¹²Wibowo, F.A.2012."Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi".(Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Marger dan Akuisisi Periode 2004-2010). Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

yang mana penelitian ini menggunakan variable indepen yaitu Merger dan Akuisisi serta variable dependen yaitu Return Saham dan Volume Perdagangan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah penelitan saya adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan return saham perusahaan sebelum dan sesudah marger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah marger dan akuisisi?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk menganalisis perbedaan return saham sebelum dan sesudah marger dan akuisisi
2. Untuk menganalisis perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah marger dan akuisisi

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dari berbagai aspek, adapun manfaat yang ingin dicapai yaitu :

- a. Secara Teoris
 1. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan sumbangan pemikiran mengenai konsekuensi pasar terhadap harga saham dengan teori-teori yangmenyokongnya.
- b. Secara Praktis
 1. Bagi penulis diharapkan menambah wawasan mengenai variable yang mempengaruhi return dan nilaisaham.
 2. Bagi investor penelitian ini diharapkan bisa membantu

investor dan calon investor dalam mencari informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian terdahulu adalah upaya peneliti untuk mencari perbandingan dan selanjutnya digunakan untuk menemukan inspirasi pembaruan disamping itu kajian terdahulu membantu peneliti dalam menempatkan penelitian dan menunjukkan orisinalitas dari penelitian.

Pada bagian ini peneliti mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan kemudian membuat ringkasannya baik penelitian yang sudah di publikasi atau yang belum terpublikasi. Agar penulis mendapat gambaran dalam menyusun kerangka pikir dengan harapan penelitian dapat menyajikan skripsi yang mudah dipahami dan relevan seperti penelitian yang dilakukan oleh.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu Yang Relevan

| N O | Penelitian | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----------------|-------------------------------|--|---|
| 1 | Cahyo Adi Wibowo (2007) | Pengaruh Marger dan Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Manufaktur | Penelitian Kuantitatif Menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara periode sebelum dengan periode setelah merger dan akuisisi. |

| N O | Penelitian | Judul Penelitian | | Hasil Penelitian |
|--------|--------------------------|--|------------------------|--|
| 2 | UmiHanik (2013) | Analisis Dampak Pengumuman Marger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor | Penelitian Kuantitatif | Terdapat perbedaan abnormal return saham 10 hari sebelum pengumuman dan 10 hari setelah pengumuman. |
| 3 | Laely Nur Susanti (2019) | Analisis Pengaruh Pengumuman Marger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return, Return saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Go Public | Penelitian Kuantitatif | Terdapat perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan yang menyebabkan meningkatnya volume perdagangan saham sehingga membuat return saham yang di terima investor meningkat akibat dari issue merger dan akuisisi yang di lakukan. |

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu terutama terletak pada variabel, metode, dan objek penelitian yang diangkat. Variabel-variabel penelitian terdahulu secara garis besar meliputi pengetahuan tentang Marger, akuisisi, return saham dan volume perdagangan. Metode penelitian terdahulu menggunakan pengumpulan data dengan menggunakan *purposive sampling* dan analisis statistik uji-t. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini mencakup Marger, akuisisi, return saham dan volume

perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks*. Sedangkan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan data sekunder dengan pengambilan sampel dokumentasi dan sampel *Purposive Sampling*.

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bab ini diuraikan penegasan judul latar belakang masalah yang mendorong peneliti melakukan penelitian. Dilanjutkan dengan indentifikasi dan pembatasan masalah agar penelitian tidak keluar dari fokus penelitian. Lalu perumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian serta kajian penelitian terdahulu yang relevan dengan tema penelitian untuk mengetahui batas akhir dari penelitian yang sudah ada. Bagian akhir bab ini menguraikan sistematika penulisan yang menjelaskan alur penyusunan skripsi

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Pada bab ini diuraikan teori-teori yang dijadikan dasar menjawab dan mendukung hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Hipotesis merupakan jawaban sementara dan perlu diajukan untuk mengetahui jawaban yang sebenarnya.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan jenis dan sifat penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, teknik analisis data. Hal tersebut dilakukan untuk mengetahui cara atau teknik yang digunakan dalam skripsi

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini peneliti membahas hasil dari analisis statistik deskriptif serta analisis data untuk menginterpretasikan hasil penelitian dan menjelaskan apakah hasil penelitian memiliki hubungan dengan teori terkait serta penelitian terdahulu.

BAB V : PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan dan rekomendasi. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka perlu dibuat kesimpulan dan menetapkan keterbatasan yang dialami selama penelitian serta saran untuk peneliti selanjutnya.





BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Teori Signal

Signaling theory dipelopori oleh Spence yang mengasumsikan bahwa pengungkapan informasi adalah reaksi terhadap informasi asimetri dipasar modal.¹³ Sedangkan penelitian Liogu dan Saerang, menyatakan bahwa *signaling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda yang menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan.¹⁴

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar agar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang berkualitas buruk. Akibatnya pihak eksternal perusahaan yang tidak memiliki informasi lengkap akan memiliki persepsi yang sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan (menguntungkan) perusahaan yang memiliki proyek investasi yang lebih baik (buruk) karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah (tinggi) dari yang seharusnya sehingga menimbulkan *opportunity loss* (*opportunity Signalling theory* juga menjelaskan alasan mengapa perusahaan begitu termotivasi untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal).

Manajemen perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar perusahaan, karena manajemen mengetahui lebih banyak

¹³ Isnalita, N.I.D.N., & Romadhan, F. (2018). The Effect of Company Characteristics and Corporate Governance on the Practices of Intellectual Capital Disclosure. *International Research Journal of Business Studies*.

¹⁴ Liogu, S.J., & Saerang, I.S. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ 45 pada tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).

informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang. Informasi yang lemah dari pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah terhadap perusahaan.

Informasi asimetri dapat dikurangi oleh manajemen dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar salah satunya berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya. Laporan kinerja keuangan perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen dapat memberi sinyal kepada pihak luar dengan memberikan informasi laporan keuangan tahunan.

Implikasi dari *signaling theory* terhadap Pengaruh Marger dan Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume perdagangan adalah dengan memberikan sinyal berupa laporan keuangan tahunan yang lengkap kepada pihak luar sehingga para pemegang saham dan para investor mengetahui kinerja baik dari perusahaan dan bisa memberikan reaksi baik dari pengumuman marger dan akuisisi untuk mendapatkan return maksimal dari hasil investor menanamkan modal pada perusahaan yang melakukan marger dan akuisisi.

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi keuangan yang dipercaya sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan menghasilkan sinyal positif pada pihak luar karena ketidak pastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.¹⁵

2. Merger

Merger atau penggabungan kombinasi dari dua atau lebih perusahaan, dengan salah satu nama perusahaan yang bergabung tetap digunakan. Menurut Abdul Moin, marger adalah penggabungan perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap berdiri sementara yang lain menghentikan operasinya atau bubar.¹⁶

¹⁵ Wandita, K.(2017). Analysis of The Effect of Profitability Ratio, Debt To Equity Ratio (Der) and Price to Book Value (Pvb) on shares Price of Mining Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1),68-84

¹⁶ Abdul Moin, *Marger, Akuisisi & Divestasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2007) Cet

Merger adalah aktivitas ekspansi atau perluasan usaha yang dilakukan perusahaan suatu penggabungan perseroan, dimana sebuah perseroan mengambil alih satu atau lebih perseroan yang lain, Setelah terjadi pengambil-alihan tersebut, maka perseroan yang diambil-alih dibubarkan atau dilikuidasi. Sehingga eksistensinya sebagai badan hukum lenyap. Dengan demikian kegiatan usahanya dilanjutkan oleh perseroan yang mengambilalih.

Klasifikasi Merger

Jika berdasarkan aktivitas ekonomi maka merger dapat diklasifikasikan dalam lima tipe

1. Merger Horizontal

Merger horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger perusahaan-perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar/industri yang sama. Salah satu tujuan utama merger dan akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan dan fasilitas administrasi.

Efek dari merger horisontal ini adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar pada industry tersebut. Apabila hanya terdapat sedikit pelaku usaha, maka struktur pasar bisa mengarah pada bentuk oligopoli, bahkan akan mengarah pada monopoli.

2. Merger Vertikal

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi. Merger dan akuisisi tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya. Merger dan

akuisisi vertikal dilakukan oleh perusahaan- perusahaan yang bermaksud untuk mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan/atau pengguna produk dalam rangka stabilisasi pasokan dan pengguna.

3. Merger Konglomerat

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing- masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. Merger dan akuisisi konglomerat terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bisnis semula. Apabila merger dan akuisisi konglomerat ini dilakukan secara terus menerus oleh perusahaan, maka terbentuklah sebuah konglomerasi. Sebuah konglomerasi memiliki bidang bisnis yang sangat beragam dalam industri yang berbeda.

4. Merger Eksistensi Pasar

Merger ekstensi pasara dalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaa nuntuk secara bersama-sama memperluas area pasar. Tujuan merger dan akuisisi ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran bagi produk masing-masing perusahaan. Merger dan akusisi ekstensi pasar sering dilakukan oleh perusahaan- perusahaan lintas Negara dalam rangka ekspansi dan penetrasi pasar. Strategi ini dilakukan untuk mengakses pasar luar negeri dengan cepat tanpa harus membangun.

5. Marger Eksistensi Produk

Merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan. Setelah merger perusahaan akan menawarkan lebih banyak jenis dan lini produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas. Merger dan akuisisi ini dilakukan dengan memanfaatkan kekuatan departemen riset dan pengembangan masing-masing untuk mendapatkan

sinergi melalui efektivitas riset sehingga lebih produktif dalam inovasi.

3. Akuisisi

Akuisisi merupakan salah satu bentuk pengambil-alihan dan kontrol manajemen suatu perusahaan terhadap perusahaan lain. Akuisisi dapat dibedakan menjadi akuisisi saham dan akuisisi asset. Akuisisi saham merupakan pengambil-alihan atau pembelian saham suatu perusahaan dengan menggunakan kas, saham atau sekuritas lain. Akuisisi saham biasanya melalui tahap penawaran (*tender offer*) oleh perusahaan penawar (*bidder firm*) kepada para pemegang saham perusahaan target. Akuisisi ini tidak membutuhkan persetujuan pihak manajemen dan dapat dilakukan meskipun pihak manajemen tidak menyetujui pembelian saham.¹⁷

Akuisisi umumnya berdampak pada kinerja perusahaan, baik kinerja operasional berupa profitabilitas, maupun kinerja saham yang dapat berupa *return*. Dampak merger dan akuisisi terhadap kedua jenis kinerja tersebut mungkin saja negative maupun positif, mungkin dalam jangka pendek atau jangka panjang.

Klasifikasi Akuisisi

Akuisisi sebagai kombinasi bisnis dapat dibedakan dalam 5 tipe yaitu :

1) Akuisisi Finansial

Merupakan suatu tindakan akuisisi terhadap satu atau beberapa perusahaan tertentu dengan tujuan untuk mencapai suatu bentuk keuntungan financial. Usaha membeli perusahaan target dengan harga semurah mungkin. Untuk menjual kembali dengan harga jual yang lebih tinggi.

Motif utama akuisisi tipe ini untuk mendapatkan keuntungan maksimal perusahaan yang menjadi target

¹⁷ Abdul Moin, *Marger, Akuisisi & Divestasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2007).

utama akuisitor ini adalah perusahaan yang sedang mengalami kemundurn dan dalam kondisi yang lemah.

Dalam praktiknya perusahaan target yang menjadi incaran akuisitor adalah perusahaan yang memiliki posisi keuangan yang liquid dan mendapatkan laba yang tinggi serta memiliki kinerja prospek perusahaan yang cukup baik.

2) Akuisisi Strategis

Merupakan suatu akuisisi yang dilakukan dengan tujuan untuk menciptakan sinergi dengan didasarkan pertimbangan-pertimbangan jangka panjang. Sinergi ini tidak hanya terbatas pada sinergi keuangan, tetapi juga mencakup sinergi produksi, sinergi distribusi, sinergi pengembangan teknologi dan gabungan sinergi-sinergi tersebut.

3) Akuisisi Saham

Adalah akuisisi yang terjadi diantara dua atau lebih perusahaan dimana yang diakuisisi adalah sebagian besar atau seluruh saham dari perusahaan target, baik saham baru yang dikeluarkan perusahaan maupun pembelian saham langsung dari pemegang saham.

4) Akuisisi Asset

Adalah akuisisi yang terjadi antara dua atau lebih perusahaan dimana yang diakuisisi adalah sebagian besar atau seluruh asset dari perusahaan target.

5) Akuisisi Kegiatan Usaha

Adalah akuisisi yang terjadi antara dua atau lebih perusahaan dimana yang diakuisisi dari perusahaan target adalah hanya kegiatan usahanya, termasuk jaringan bisnis, alat produksi, hak milik intelektual danlain-lain.

Pada prinsipnya terdapat beberapa motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi,

diantaranya :¹⁸

1. Motif Ekonomi

Esensi dari tujuan perusahaan, jika ditinjau dari perpektif manajemen keuangan, adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan keputusan yang diambil oleh perusahaan harus diarahkan mencapai tujuan ini.

Implementasi program yang dilakukan oleh perusahaan harus melalui langkah-langkah konkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan produktivitas sumber daya manusia meliputi.

- Mengurangi waktu, biaya dan resiko gagal memasuki pasarbaru.
- Mengakses teknologi, merek dan produk dagang
- Memperoleh sumber daya manusia yang professional
- Membangun kekuatan pasar
- Memperluas pangsa pasar
- Mengurangi persaingan
- Mempercepat pertumbuhan
- Menstabilkan keuntungan

2. Motif Sinergi

Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar sinergi dapat

¹⁸ Abdul Moin, *Marger, Akuisisi & Divestasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2007).

terjadi dalam dua hal yaitu sinergi operasional dan sinergi keuangan. Sinergi operasional terjadi jika perusahaan yang diakuisisi memiliki proses produksi yang hampir sama sehingga mesin dan alat-alat pendukung lain bisa digunakan secara bersama. Dengan demikian hal yang menjadi sumber terjadinya sinergi operasional adalah penurunan biaya yang terjadi akibat kombinasi dua perusahaan yang selanjutnya menyebabkan efisiensi yaitu penurunan biaya perunit sebagai dampak kenaikan dalam jumlah atau skala perusahaan. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar.

Motivasi utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk mencapai sinergi. Sinergi yang diperoleh dari aktivitas merger dan akuisisi antara lain sebagai berikut¹⁹

1) Sinergi Operasi

Terjadi sinergi operasi ketika perusahaan hasil penggabungan mampu mencapai biaya efisiensi dengan cara memanfaatkan secara optimal sumber daya perusahaan.

2) Sinergi Finansial

Hasil sinergi finansial terjadi ketika perusahaan memiliki struktur modal yang kuat dan menurunkan biaya modal perusahaan. Struktur permodalan yang kuat menjamin aktivitas operasi perusahaan yang berlangsung tanpa menghadapi kesulitan likuiditas.

¹⁹ Kartomo Wirosohardjo, *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Industri yang sama di BEI*, (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 2001) Vol.16, No. 4.372-378.

3) Sinergi Managerial

Kapabilitas yang terjadi dari sinergi managerial dihasilkan dari transfer perusahaan yang satu ke perusahaan yang lain secara bersamaan dan memanfaatkan kapasitas yang mereka miliki. Manajemen seperti ini mampu dalam mengambil keputusan-keputusan.

4) Sinergi Teknologi

Sinergi ini tercapai dengan menggabungkan keunggulan teknik untuk saling mendapatkan manfaat. Sinergi teknologi terjadi biasanya pada departemen pengembangan, riset, proses manufaktur dan informasi teknologi.

5) Sinergi Pemasaran

Marger dan akuisisi akan mendapat manfaat dari semakin luas dan terbukanya pemasaran produk karna semakin banyak konsumen yang bisa dijangkau oleh perusahaan yang menyebabkan bertambahnya jumlah produk yang dipasarkan.

3. Motif Diversifikasi

Dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Satu hal yang menjadi alasan manajemen melakukan akuisisi dengan motif diversifikasi karna manajemen ingin mengembangkan usaha dari industri dimana perusahaan berada dan beralih pada industri lain, karna industri tersebut dianggap dapat memberi keuntungan. Hal ini biasanya terjadi jika perusahaan pengakuisisi telah berada pada tahap menghadapi tekanan persaingan yang tidak memungkinkan lagi bagi perusahaan untuk meningkatkan harga jualnya untuk mendapat tambahan keuntungan. Manfaat lain diversifikasi adalah seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, sedangkan kerugian diversifikasi yaitu adanya subsidi silang. Penjumlahan aktivitas-

aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri.

Manfaat dan risiko Merger dan Akuisisi

Dalam banyak literature ditemukan bahwa dalam melakukan aktivitas merger dan akuisisi terdapat beberapa manfaat yang mungkin dihasilkan dari proses merger dan akuisisi antara lain :

- 1) Meningkatkan efisiensi melalui sinergi yang tercipta antara perusahaan yang telah demerger dan diakuisisi.
- 2) Memperluas portofolio jasa yang ditawarkan yang berakibat penambahan sumber pendapatan yang diterima perusahaan
- 3) Memperkuat daya saing perusahaan

Namun selain manfaat yang dihasilkan perlu diperhatikan kemungkinan resiko yang akan muncul sebagai hasil dari merger dan akuisisi, yaitu :²⁰

- 1) Seluruh kewajiban masing-masing perusahaan akan menjadi tanggungan perusahaan hasil merger dan akuisisi, termasuk kewajiban pembayaran dan penyerahan produk
- 2) Beban operasional dalam jangka pendek akan semakin meningkat sebagai akibat dari penggabungan usaha
- 3) Perbedaan budaya, sistem dan prosedur yang ditetapkan di masing-masing perusahaan akan memerlukan penyesuaian yang relatif lama

Alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan merger, antara lain:²¹

- 1) *Economies of Scale*

Dengan melakukan merger dan akuisisi, perusahaan dapat mencapai skala operasi yang ekonomis. Yang dimaksud dengan skala yang ekonomis adalah skala operasi

²⁰Moin,A.2010.*Marger,Akuisisidan Divestasi*.Jilid satu.Ekonisa.Yogyakarta

²¹Moin,A.2010.*Marger,Akuisisidan Divestasi*.Jilid satu.Ekonisa.Yogyakarta

dengan biaya rata-rata terendah. Skala ekonomis dapat dicapai dengan cara *horizontal*, *vertical* dan *conglomerate*.

2) Memperbaiki Manajemen

Beberapa perusahaan dikelola dengan cara yang kurang efisien, akibatnya profitabilitasnya menjadi rendah. Kurangnya motivasi untuk mencapai profit yang tinggi, kurangnya keberanian untuk mengambil Risiko sering mengakibatkan perusahaan kalah dalam persaingan yang semakin sengit. Dengan melakukan merger maka perusahaan dapat mempertahankan karyawannya hanya pada tingkat yang memang benar-benar diperlukan. Tidak jarang perusahaan memperoleh manajer yang profesional cara merger.

3) Penghematan Pajak

Sering perusahaan mempunyai potensi memperoleh penghematan pajak, tetapi karena perusahaan tidak pernah dapat memperoleh laba maka tidak dapat memanfaatkannya. Untuk itu lebih baik menggabungkan perusahaan lain yang memperoleh laba dengan maksud agar pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang profitable dapat lebih kecil.

4) Meningkatkan *Corporate GrowthRate*

Melalui merger ataupun akuisisi perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhannya. Hal ini dimungkinkan Karena penguasaan jaringan pemasaran yang lebih luas, manajemen yang lebih baik dan efisiensi yang tinggi.

Adapun beberapa alasan perusahaan melakukan akuisisi antara lain :

1) Meningkatkan Market Power

Akuisisi dimaksudkan untuk mengurangi keseimbangan kompetisi industri.

2) Mengatasi Halangan Masuk

Akuisisi mengatasi halangan masuk yang terlalu mahal yang bisa membuat memulai usaha baru tidak menarik secara ekonomis.

3) Biaya dan Risiko Pengembangan Produk Baru yang Lebih Rendah Membeli bisnis yang sudah mapan mengurangi risiko memulai bisnis baru.

4) Meningkatkan Kecepatan Pasar

5) Diversifikasi

Akuisisi berbeda dengan merger, akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan yang terlibat dalam akuisisi masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen, tetapi sudah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak manajemen. Dengan pengalihan ini berarti pihak pengakuisisi memiliki mayoritas saham-saham berhak suara yang biasa ditunjukkan atas kepemilikan sebesar 50%, keuntungan lain dari akuisisi adalah kemudahan mengakuisisi karena perusahaan yang dibeli berjalan dengan baik dibandingkan dengan mengembangkan diri secara intern, dalam akuisisi diperoleh informasi yang lengkap oleh pembeli seperti laporan keuangan yang telah diaudit serta informasi lain mengenai pemasok pelanggan dan lain-lain.

4. Kelebihan dan Kekurangan Melakukan Merger dan Akuisisi²²

Perusahaan biasa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih satu diantara dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan. Pertumbuhan internal adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru, sebaliknya pertumbuhan eksternal ini dilakukan dengan membeli perusahaan yang sudah ada.

²² Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Go Publik yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1).

a) Kelebihan Merger

Ekspansi melalui merger lebih sederhana dan lebih ekonomis disbanding dengan pengambil alihan yang lain.

b) Kekurangan Marger

Kekurangan merger yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan yang memerlukan waktu yang lama

c) Kelebihan Akuisisi

- Akuisisi saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara dari para pemegang saham
- Dalam akuisisi saham, perusahaan yang membeli berurusan langsung dengan pemegang saham yang dibeli sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
- Akuisisi asset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi

d) Kekurangan Akuisisi

- Jika banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambil alihan perusahaan tersebut, maka akuisisi akan batal.
- Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi merger.

5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Marger dan Akuisisi

Beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan Marger dan Akuisisi diantaranya :

- Mengganti manajer yang tidak efisien

- Pencapaian skala ekonomis dalam produksi
- Menarik kekuatan monopoli
- Memanfaatkan kesempatan pengurangan pajak
- Membangun kerajaan bisnis

Penggabungan usaha dimaksud agar perusahaan mendapat daerah pemasaran lebih luas dan volume penjualan yang lebih besar serta pengembangan organisasi yang kuat, produksi dan manajemen yang baik dari penurunan biaya melalui penghematan dan efisiensi skala produksi yang lebih besar dan peningkatan pengendalian pasar serta posisi bersaing.

6. Dampak Marger dan Akuisisi²³

Marger dan akuisisi memberikan dampak yang signifikan kepada lingkungan internal perusahaan, dalam skala internal perusahaan strategi marger dan akuisisi berdampak positif yaitu seperti tercapinya tujuan perusahaan dalam segi peningkatan financial, managerial pemasaran dan operasionalnya. Namun jika strategi ini gagal perusahaan menanggung resiko kerugian dari hilangnya sumber-sumber ekonomi yang besar.

Dampak positif marger dan akuisisi bagi masyarakat adalah jika perusahaan mampu mencaai skala ekonomis dari tingkat produksinya, sebaliknya akan berdampak negative bagi masyarakat jika perusahaan hasil marger dalam industry tersebut lebih mendominasi sehingga terjadi persaingan yang tidak sehat dan merugikan pelaku usaha lain.

²³ Wibowo, F.A.2012.“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi”.(Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Marger dan Akuisisi,Periode 2004-2010).Skripsi.Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponogoro Semarang.

Kompleksnya dampak merger dan akuisisi serta permasalahannya yang ditimbulkan memberikan sinyal bahwa keputusan merger dan akuisisi harus dilihat dari berbagai perspektif. Cost dan benefit yang harus diperhitungkan baik dari segi perusahaan dan makro ekonomi sehingga keputusan merger dan akuisisi memberi manfaat positif dan bisa dipertanggung jawabkan.

4. Return Saham

Return saham dalam manajemen investasi adalah imbalan yang diperoleh dari investasi sebagai hasil dari keberanian investor mengambil resiko atas investasi yang dilakukan. Return saham merupakan suatu pendapatan atau tingkat keuntungan yang diperoleh dari selisih harga saham periode tertentu dengan periode sebelumnya.²⁴

Perhitungan *return* saham terdiri dari *capital gain* dan deviden. *Capital gain* merupakan selisih laba atau rugi yang dialami oleh investor pemegang saham, karena harga saham relative lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan harga sebelumnya. Sedangkan deviden merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan pada periode tertentu sesuai dengan keputusan manajemen.

Return merupakan keuntungan dari suatu investasi. Abnormal Return merupakan kelebihan atas nilai harga saham yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, maka dalam penelitian ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi.

Menghitung actual return masing-masing saham perusahaan selama waktu pengamatan

²⁴ Murti Lestari, "Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta". (Solo:SNA VIII,2005),15.

$$\text{Rit} = \frac{\text{Pit} - \text{Pit} - 1}{\text{Pit} - 1}$$

Rit = Return Saham I pada hari ke-t

Pit = Harga Saham I pada hari ke-t

Pit - 1 = Harga saham I pada hari ke t-1

A. Hubungan Antara Marger dan Akuisisi dengan Return Saham

Hubungan antara marger dan akuisisi dengan return saham adalah sebelum dan sesudah pengumuman dapat menjadikan return saham dari perusahaan bernilai positif maupun negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan (*capital gain*) jika negatif berarti mendapat kerugian. Informasi yang disediakan kepada investor saat pengumuman marger dan akuisisi serta reaksi pasar terhadap pengumuman marger dan akuisisi akan berdampak pada saham perusahaan yang melakukan marger dan akuisisi keputusan marger dan akuisisi banyak dilakukan perusahaan. Motif utamanya adalah menyelamatkan eksistensi perusahaan pada masa krisis ekonomi.

5. Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Publikasi suatu pengumuman dianggap sebagai sinyal dari suatu perusahaan yang menggambarkan kondisi perusahaan.²⁵ suatu pasar dikatakan efisien apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan sebuah informasi yang relevan.

²⁵ Dewi, T.K., & Badera, I.D.N. (2016). Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Auditan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1), 198-225

Perkembangan aktivitas pasar modal membawa perubahan yang besar pada tuntutan atas kualitas informasi perusahaan. Informasi ini sangat dibutuhkan oleh para investor untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Keputusan investasi oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang diterima baik informasi yang tersedia di publik maupun privat.²⁶ Menurut Liogu dan Saerang menyatakan bahwa reaksi pasar dapat diukur dengan tiga pengukuran yakni *abnormal return*, volume perdagangan saham dan Kapitalisasi pasar.²⁷ Menurut Islami dan Sarwoko pasar modal dapat dikatakan sebagai tempat yang mempertemukan pihak pemilik dana atau investor dengan pihak pengguna dana atau penjual efek yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung, pasar modal sebagai salah satu instrument ekonomi yang sangat dipengaruhi berbagai peristiwa yang terdapat kandungan informasi berguna bagi investor. Reaksi pasar adalah bentuk tanggapan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan karna menggambarkan kondisi perusahaan tersebut.²⁸

6. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham yang diperdagangkan di pasar modal, dalam norma umum merupakan cerminan dari pertemuan harapan investor dan emiten. Harapan investor dalam hal ini berkaitan dengan keputusan investasinya, sedangkan harapan emiten adalah memberikan informasi terbaik kepada investor sehingga investor tertarik membeli sahamnya. Harapan akan masa depan yang positif dari investor akan meningkatkan harga-harga saham yang ada. Sebaliknya

²⁶ Susilawati,R.A.E.(2009). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*.

²⁷ Liogu, S.J.,& Saerang,I.S.(2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ 45 pada tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).

²⁸ Islami,L.N & Sarwoko,E.(2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap pergantian menteri keuangan (event study saham yang terdaftar di BEI).*Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1),44-67

bila harapan akan masa depan dilihat secara negatif oleh para investor maka akan terlihat pula volume saham yang diperdagangkan pun cenderung turun. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator naik turunnya kegiatan dipasar modal. Hal ini dipertegas oleh pernyataan Sjahrir sebagaiberikut

Dalam melihat perkembangan pasar modal Indonesia, kita tidak bisa begitu saja mengukur kegiatan dari indikator kapitalisasi pasar. Ini terjadi karena kapitalisasi pasar hanya mencerminkan potensi pasar dari harga seluruh saham pada saat tertentu dan jumlah saham yang tersedia di bursa sekunder. Padahal penting untuk melihat dinamika lain dari pasar seperti volume perdagangan, serta nilai perdagangan saham yang sungguh-sungguh atau secara riil terjadi dipasar”.

Dengan demikian volume perdagangan saham adalah indikator yang perlu untuk diteliti guna mengetahui aktivitas di pasar modal. Aktivitas volume perdagangan saham dilihat dengan menggunakan indikator *Trading VolumeActivity* (TVA).

Kegiatan perdagangan saham tidak berbeda dengan pasar pada umumnya terdapat pembeli dan penjual. Adanya kegiatan perdagangan saham menghasilkan volume perdagangan diukur dengan indikator aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Saham sampel dihitung rasio volume perdagangan relatifnya kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan relatif. Volume relatif perdagangan saham diukur dengan aktivitas perdagangan relatif TVA yang oleh fosor dinyatakan sebagai berikut

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham yang beredar pada periode waktu } t}$$

A. Hubungan Antara Marger dan Akuisisi dengan Volume Perdagangan Saham

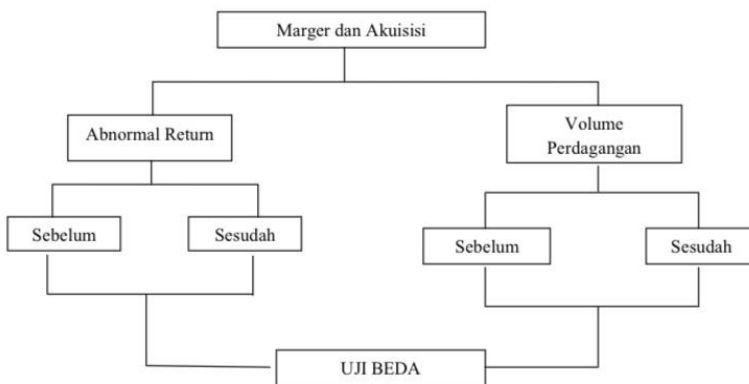
Hubungan antara marger dan akuisisi dengan volume perdagangan saham adalah volume perdagangan

saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Karna itu perusahaan yang berpotensi tumbuh mempunyai kekuatan baik sehingga pasar bereaksi positif terutama perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Transaksi perdagangan terjadi jika investor melakukan spekulasi yang menimbulkan reaksi untuk melakukan perdagangan.

Volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga, karna harga merefleksikan tingkat informasi, untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan volume perdagangan atas pengumuman merger dan akuisisi maka diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity (TVA)*.

B. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah ada perbedaan antara volume perdagangan saham dan apakah ada perbedaan return saham yang diterima oleh perusahaan sebelum maupun sesudah pengumuman merger dan akuisisi.



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Uji Beda

C. Hipotesis

Hipotesis penelitian digunakan sebagai dasar pengambilan kesimpulan. Hipotesis merupakan jawaban terhadap rumusan masalah yang telah di uraikan dalam bentuk pernyataan.²⁹ Hipotesis nihil/nol (H_0), adalah hipotesis yang menyatakan tidak adanya hubungan antara dua variable atau lebih atau tidak adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih. Hipotesis alternatif(H_a), yaitu hipotesis yang menyatakan adanya hubungan antara dua variable atau lebih atau adanya perbedaan antara dua kelompok atau lebih.

1. Marger dan Akuisisi Mempengaruhi Return Saham

Kondisi dimana *return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham yang memiliki *return* yang lebih tinggi akan menarik minat investor lebih besar, dimana permintaan akan saham lebih tinggi menyebabkan harga saham menjadi naik, dimana hal ini terjadi pada hukum permintaan dan penawaran .

Kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar akan menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian deviden serta eksposur resiko yang relatif rendah, karena banyaknya peminat maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggipula.

theory signal merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk menarik investor signal marger dan akuisisi yang diberikan perusahaan kepada investor untuk melihat reaksi pasar apakah berita ini disambut baik atau tidak.

²⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung, Alfabeta, 2016), h.64

Investor yang menerima baik sinyal merger dan akuisisi akan berinvestasi dengan harapan kenaikan return dari berita merger dan akuisisi tersebut. Berita yang di sambut baik ini akan menyebabkan kenaikan harga saham dan return baik sebelum atau sesudah merger dan akuisisi dilakukan terdapat momen tertentu untuk mencapai nilai return yang di harapkan apabila pasar merespon dengan baik signal merger dan akuisisi ini.

1. H_0 : Tidak terdapat perbedaan return antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. H_1 : Terdapat perbedaan return antara sebelum dan sesudah merger dan Akuisisi

2. Marger dan Akuisisi Mempengaruhi Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham (*Trading volume activity*) merupakan salah satu indikator yang dapat diketahui dengan relatif mudah oleh para investor untuk melihat reaksi pasar saham terhadap suatu informasi. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan volume perdagangan. Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa akan dicerminkan dari perubahan volume perdagangan saham (Susilawati, 2009).

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dan tingkah laku investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual-beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, akan semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat atau investor sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Signal merger dan akuisisi yang disambut baik oleh investor akan menyebabkan terjadi kenaikan volume perdagangan akibat dari banyaknya investor yang membeli saham perusahaan yang

melakukan merger dan akuisisi tersebut momen meningkatnya volume perdagangan tersebut terjadi sebelum atau sesudah berita merger dan akuisisi, daya beli investor juga menentukan kenaikan nilai tersebut, dengan menggunakan *signaling theory* sebagai salah satu cara perusahaan untuk mencapai tujuan ekonomi dalam membangun perusahaan.

1. **H_0** : Tidak terdapat perbedaan Volume Perdagangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
2. **H_1** : Terdapat perbedaan Volume Perdagangan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Moin, *Marger, Akuisisi & Divestasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2007)
Cet Ke-II
- Murti Lestari, *Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta* (Solo: SNA VIII, 2005).
- Achsan, F. (2016). *Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Go Public BEI* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar)
- Anggraini, W., & Jogiyanto, H.M. (2000). Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang Dibawa Oleh Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2000, 2.1:1-12
- Arista, D., & Asthor, A. (2012). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(1)
- Departemen Pendidikan Dan Kebudayaan Nasional. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2001).
- Dewi, T.K., & Badera, I.D.N. (2016). Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Auditan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1).
- Etty Gurendrawati dan Bambang Sudibyo, "Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia" (Jurnal Riset Indonesia : 2009) Vol7 No 3
- Ghazali, Imam, and Anis Chariri. "Teori Akuntansi." Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro (2007)
- Gustina, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Marger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Go Publik yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1).
- Islami, L.N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap pergantian menteri keuangan (event study saham yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi*

Modernisasi,8(1),44-67.

- Helfert, E.*Teknik Analisa Keuangan*.(Erlangga: Jakarta,2005) Edisi Kedelapan
- Iriawan, Nur dan Septin Puji Astuti. “*Mengolah Data Statistik Menggunakan Minitab*,(Penerbit Andi: Yogyakarta, 2006)
- Isnailita, N.I.D.N.,& Romadhan, F.(2018). The Effect of Company Characteristics and Corporate Governance on the Practices of Intellectual Capital Disclosure.*International Research Journal of Business Studies*, 11(3),217-230
- Joko Sulisty, ”*Analisis statistika dengan SPSS*”.(Yogyakarta: Cakrawala,2010),146.
- Kartomo Wirosuhardjo, *Pengaruh Pengumuman Marger dan Akuisisi Terhadap Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Industri yang sama di BEI*,(Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia,2001) Vol.16,No. 4.372-378.
- Kemala,K.C., & Ulupui,I.G.K.A.(2015).Reaksi pasar terhadap publikasi annual report award.*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*,11(1),171-185
- Liogu, S.J.,& Saerang,I.S.(2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ 45 pada tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Moin,A.2010. *Marger, Akuisisi dan Divestasi*. jilid satu Ekonisa.Yogyakarta
- Oktaviani, Retno Fuji.” Index Harga Saham Islamic Internasional Terhadap Jakarta Islamic Index”*Jurnal Ekonomika dan Manajemen* Vol 6 No1,2017 h 2
- Sudjaja,Ridwan S dan Inge Barlian.*Manajemen Keuangan Satu*(Literata Lintas Media: Jakarta.2003) Edisi Kelima
- Susilawati,R.A.E.(2009). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek

Indonesia). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*.

Wandita, K.(2017). Analysis of The Effect of Profitability Ratio, Debt To Equity Ratio (Der) and Price to Book Value (Pvb) on shares Price of Mining Companies in Indonesia.*Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1),68-84

Wibowo, F.A.,& MAHFUD,M.K(2012)*Analisis perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (studi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi periode 2004-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis)

Wiyono, Wiwin Muchtar.”Dampak Merger 3 Bank Syariah BUMN Terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah .”*Cakrawala Hukum:Majalah Ilmiah Fakultas Hukum Universitas Wijayakusuma* 23.1(2021):65-73.

