

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan "kriteria pasarnya" secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (2010). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*) setelah disesuaikan dengan resiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga asset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang asset atau sekuritas tersebut.

Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Dalam hal ini Haugen (2001) dalam Jalal (2013:2) membagi kelompok informasi menjadi tiga, yaitu

- 1) Informasi harga saham masa lalu (*information in past stock prices*)
- 2) Semua informasi yang ada termasuk informasi public (*all public information*)
- 3) Semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam (*all available information including inside or private information*).

Masing – masing kelompok informasi tersebut mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensi suatu pasar.

Jones (2001) dalam (Jalal 2013:2) menyebutkan bahwa :

Harga sekarang suatu saham (sekuritas) mencerminkan dua jenis informasi, yaitu informasi yang sudah diketahui meliputi dua macam, yaitu informasi masa lalu (misalnya laba tahun atau kuartal yang lalu) dan informasi saat ini (*current information*) selain juga kejadian atau peristiwa yang telah diumumkan tetapi masih akan terjadi (misalnya rencana pemisahan saham).

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal, merupakan sesuatu yang selalu dicari oleh para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi

Salah satu teori yang menekankan kepentingan informasi adalah *signaling theory*. *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan,

akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2010) dalam Anggraeni (2013:34) bahwa:

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dan diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi *abnormal return* bagi perusahaan.

Sutrisno (2000) dalam Setiawan (2005) mengemukakan bahwa :

Signalling theory merupakan dorongan faktor ekonomi dari suatu unit usaha untuk mengungkapkan satu kejadian secara sukarela. Aktivitas akuisisi mempunyai nilai informatif bagi investor sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi dalam bentuk perubahan saham karena adanya perubahan transaksi yang meningkat atau menurun.

Pengungkapan informasi ini juga diatur oleh Bapepam, antara lain peraturan Bapepam no. IX.C.1 Lampiran Kep.Ketua Bapepam no.Kep 22/PM/1991, tertanggal 19 April 1991 tentang keterbukaan informasi yang harus diumumkan kepada publik paling lambat dua hari setelah keputusan atau terjadinya peristiwa yang memungkinkan mempengaruhi harga saham, antara lain:

1. Penggabungan usaha (*merger*), pembelian saham (*akuisisi*), usaha patungan
2. Pemecahan saham (*stock split*) atau pembayaran deviden saham
3. Pendapatan dan deviden yang luar biasa sifatnya, dan lain-lain

Signalling theory juga menunjukkan adanya informasi asimetri antara manajemen perusahaan dengan pihak lain (investor, broker, dan yang lainnya), sehingga Pengumuman merger yang dilakukan oleh manajemen diharapkan dapat direspon secara positif dalam bentuk investasi pada perusahaan yang target, atau tidak melakukan investasi (*respon negative*).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah *abnormal return* yang didapat dari suatu peristiwa merger. Informasi merger akan memberikan dampak positif khususnya bagi perusahaan yang melakukan merger, pamor perusahaan akan meningkat seiring dengan peristiwa merger dan juga dengan adanya pengumuman merger pasar akan bereaksi menangkap sinyal yang ada dan kecenderungan *return* saham meningkat para investor akan mendapat *abnormal return* dari peristiwa merger tersebut.

Selain itu, perkembangan saham yang merupakan salah satu instrumen pasar modal bukan hanya dipengaruhi oleh perekonomian makro suatu negara, kebijakan-kebijakan pemerintah di sektor riil ataupun keuangan, *event* atau kejadian-kejadian yang tidak diharapkan yang dapat menjatuhkan perekonomian suatu negara dan berimbas terhadap negara lainnya seperti serangan teroris dan *global meltdown*, namun juga dipengaruhi oleh variabel mikro yang berhubungan dengan emiten seperti pengumuman laporan keuangan interim dan final, pengumuman deviden, *stocksplit*, *corporate action* seperti merger, akuisisi, *right issue*, dan lainnya. Semua tindakan emiten tersebut dapat menyebabkan pergerakan saham yang tercermin dari perubahan harga saham perusahaan.

Investor dapat memperoleh *return* saham dari deviden yang dibagikan perusahaan ataupun dari *capital gain* yaitu selisih antara harga jual saham dengan harga belinya. Untuk mendapatkan *return* tersebut investor harus dapat memahami setiap informasi-informasi yang ada tentang saham yang dimilikinya. Perbandingan antara harga saham dan nilai nominal bukanlah alat bantu yang baik dalam keputusan investasi, nasihat para analis juga tidak selamanya bisa menjadi referensi pengambilan keputusan “kalau pasar sedang baik, semua advis adalah baik; tetapi kalau pasar buruk, semua nasehat pun buruk”

Kesulitan terbesar yang dihadapi investor di pasar modal saat ini adalah perhitungan resiko dan tingkat harapan keuntungan secara rasional. Dua hal ini yang harus dianalisis sebelum memutuskan berinvestasi, terutama investasi di pasar modal. Melakukan investasi dengan teknik “hitung kancing” tentu saja tidak dilarang, namun dengan teknik demikian berarti kita menyerahkan masa depan kepada faktor keberuntungan.

Dalam perekonomian Indonesia yang sedang bergejolak ini, ada baiknya menyimak informasi-informasi yang sedang berkembang atau beredar dikalangan para pelaku pasar, karena informasi tersebut dapat menaikkan harga saham. Informasi yang sering berkembang salah satunya adalah pengumuman merger, dengan adanya pengumuman merger tersebut disertai dengan terjadinya perubahan harga saham. Hal itu merupakan suatu aksi yang mencerminkan bahwa investor berperilaku positif dalam menanggapi informasi mengenai tindakan korporat (*corporate action*) dalam bentuk merger yang dilakukan perusahaan/ emiten.

Merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Merger sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha merupakan suatu peristiwa yang dapat terjadi pada perusahaan emiten (*corporate action*) yang dipublikasikan. Suatu peristiwa yang dipublikasikan diharapkan mendapatkan reaksi positif dari para pelaku pasar modal, reaksi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Pengumuman merger suatu perusahaan merupakan salah satu informasi yang relevan bagi investor. Jika pasar bereaksi positif atau menganggap sebagai informasi yang informatif terhadap pengumuman merger maka investor akan mendapatkan keuntungan *abnormal return*. Hal sebaliknya juga bila pengumuman merger bukan informasi yang informatif maka itu tidak mengandung informasi yang bermanfaat dan tidak memberikan keuntungan *abnormal return*. Tentu saja investor akan melakukan penilaian terhadap *event* ini sesuai dengan motif perusahaan yang melakukan merger, jika motif ini karena sinergi untuk memperkuat perusahaan menjadi lebih besar tentu akan memicu investor berinvestasi.

Reaksi harga saham atas informasi publik merupakan suatu kepercayaan dalam pasar agregat yang merupakan adanya informasi tersebut. *Abnormal return* umumnya menjadi fokus dalam mengamati reaksi harga atau efisiensi pasar. *Return* ini merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif, sedangkan *return* yang

diharapkan merupakan tingkat *return* yang diharapkan oleh investor harus dilakukan dengan mengistemasi dengan berbagai model estimasi seperti *mean-adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*.

Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. Salah satu informasi tersebut adalah pengumuman merger yang dilakukan oleh perusahaan. Kandungan informasi yang dimiliki dalam suatu pengumuman akan menimbulkan reaksi suatu pasar (Aritonang, dkk; 2009: 52).

Reaksi suatu pasar yang ditimbulkan akibat pengumuman merger dapat dilihat pada berubahnya harga saham, baik pada perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan target. Perubahan harga saham mengindikasikan besarnya kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham melalui jumlah *abnormal return* yang mereka terima sebagai dampak pengumuman merger dan akuisisi (Hanafi, 2012: 154).

Selain dilihat pada perubahan harga saham, reaksi pasar akibat pengumuman merger dan akuisisi juga dapat dilihat dari volume perdagangan saham perusahaan emiten. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor.

Adapun penelitian yang penulis lakukan mengacu pada penelitian terdahulu, antara lain:

Wibowo dan Pakereng (2001) meneliti mengenai Analisis Perbandingan *Anormal Return* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan

yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menemukan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh akuisitor mengakibatkan adanya *Abnormal return* saham perusahaan akuisitor. Perusahaan pengakuisisi memperoleh *Abnormal return* yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi.

Ida bagus (2015) meneliti mengenai Studi Komparatif *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan di BEI 2009-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *Abnormal return* perusahaan yang signifikan sesudah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Putri dan Atik (2012) meneliti mengenai Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Publik di Indonesia Periode 2004-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada return saham perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Serta merger dan akuisisi yang dilakukan tidak memberikan manfaat ekonomis bagi perusahaan.

Fransiskus dan Wiese (2012) meneliti mengenai Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Indonesian CSR Awards* Pada Perusahaan pemenang ICA yang terdaftar di BEI tahun 2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah *Indonesian CSR Awards* 2011 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan di seputar tanggal pengumuman terhadap perusahaan peraih penghargaan.

Pivi Principal (2011) meneliti mengenai Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada *Abnorma return* dan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi kemungkinan disebabkan beberapa faktor seperti para investor menganggap transaksi merger dan akuisisi sudah hal yang biasa terjadi

H. Kent Baker (2008) meneliti mengenai *Short-term Performance, Industry Effects, and Motivies : Evidence from Large M&As*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara keseluruhan *Abnormal return* bagi pengakuisisi negatif, sedangkan *Abnormal return* bagi perusahaan target menunjukkan angka positif. Serta keterkaitan industry mempengaruhi tingkat *Abnormal return*.

I Gede Surya (2013) meneliti mengenai Analisis Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang melakukan *Right issue* periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *Right issue*. Selama periode estimasi terdapat rata-rata *Abnormal return* yang kurang konsisten.

Vally Auqie (2013) meneliti mengenai Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* dan Kinerja Keuangan *Bidder Firm* Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada dampak yang signifikan yang diterima oleh

pemegang saham *Bidder Firm* baik dilihat dari efisiensi pasar maupun kinerja keuangan.

Farid dan Ika (2017) meneliti mengenai Kinerja Keuangan, *Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksi dengan *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, semuanya menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan setelah pengumuman merger.

Dwi dan Rusdayanti (2013) meneliti mengenai Analisis *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Peraturan *Loan to Value* KPR Pada Perusahaan Property di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *Loan to Value* KPR.

Lusia dan M. Cholid (2016) meneliti mengenai Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata *Abnormal return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Dwi, Rustam dan Sri (2015) meneliti mengenai Analisis Perbandingan *Return on Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) dan *Abnormal Return* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada perusahaan di BEI yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2010. Hasil penelitian menunjukkan

perbedaan ROI dan EPS yang tidak signifikan. Serta untuk *Abnormal return* tidak adanya perbedaan yang signifikan.

Steffi dan Suhajar (2014) meneliti mengenai Analisis Perbedaan *Abnormal Return* dan Kinerja Keuangan perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan *Abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Ayunda Tri (2013) meneliti mengenai Perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume* sebelum dan sesudah pengumuman *Right issue*.

Ika dan Tiara (2016) meneliti mengenai Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap *Abnormal Return* Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *Abnormal return* dan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah merger Pada Perusahaan LQ-45.

Tabel 1.1.
Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No	Nama Peneliti, Tahun dan Tempat	Persamaan	Perbedaan	Simpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Wibowo dan Pakereng (2001) Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi • Metode analisis data 	Hasil penelitian ini menemukan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh akuisitor mengakibatkan adanya <i>Abnormal return</i> saham perusahaan akuisitor. Perusahaan pengakuisisi memperoleh <i>Abnormal return</i> yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi.	<i>International Journal of Business and Society</i> , Vol.15, No.2 2001, 267276
2.	Ida bagus (2015) Pada Perusahaan di BEI 2009-2013	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi 	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>Abnormal return</i> perusahaan yang signifikan sesudah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.4, 2015: 1085-1099. ISSN: 2302-8912
3.	Putri dan Atik (2012) Pada Perusahaan Publik di Indonesia Periode 2004-2011	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi • Kinerja perusahaan • Rasio keuangan • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada return saham perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Serta merger dan akuisisi yang dilakukan tidak memberikan manfaat ekonomis bagi perusahaan.	Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol.1, No.1 September 2013. ISSN 2354-5550
4.	Fransiskus dan Wiese (2012) Pada Perusahaan pemenang ICA yang terdaftar di BEI tahun 2011	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Volume perdagangan • <i>Indonesian CSR Awards</i> • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Abnormal return</i> dan volume perdagangan sebelum dan sesudah <i>Indonesian CSR Awards</i> 2011 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan di seputar tanggal pengumuman terhadap perusahaan peraih penghargaan.	Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi Vol.10, No.2 Oktober 2012 Hl.151-168 Fakultas Ekonomi UAJ Makasar.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5.	Pivi Principal (2011) Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi • Kinerja keuangan • Rasio keuangan 	Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada <i>Abnormal return</i> dan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi kemungkinan disebabkan beberapa faktor seperti para investor menganggap transaksi merger dan akuisisi sudah hal yang biasa terjadi	Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.3, No.3
6.	H. Kent Baker (2008) Pada Perusahaan Besar Merger dan Akuisisi	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh industri • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara keseluruhan <i>Abnormal return</i> bagi pengakuisisi negatif, sedangkan <i>Abnormal return</i> bagi perusahaan target menunjukkan angka positif. Serta keterkaitan industry mempengaruhi tingkat <i>Abnormal return</i> .	<i>International Journal of Scholarly Papers. ISSN 1648-4460</i>
7.	I Gede Surya (2013) Pada Perusahaan yang melakukan <i>Right issue</i> periode 2009-2012	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Right issue</i> • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat <i>Abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i> . Selama periode estimasi terdapat rata-rata <i>Abnormal return</i> yang kurang konsisten.	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.13, 3 Desember 2013
8.	Vally Auqie (2013) Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi • Kinerja keuangan <i>Bidder Firm</i> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukan bahwa tidak ada dampak yang signifikan yang diterima oleh pemegang saham <i>Bidder Firm</i> baik dilihat dari efisiensi pasar maupun kinerja keuangan.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2, No.2 (2013).

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9.	Farid dan Ika (2017) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2013	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian • Metode penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja keuangan • <i>Current Ratio</i> • <i>Net Profit Margin</i> • <i>Return on Equity</i> • <i>Price Earning Ratio</i> 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksi dengan <i>Current Ratio, Net Profit Margin, Return on Equity, Price Earning Ratio</i> , semuanya menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan setelah pengumuman merger.	Jurnal Ekonomi dan Business Vol.1, No1 Maret 2017. Hal. 73-93. P-ISSN: 2549-5658. E-ISSN: 2549-7243
10.	Dwi dan Rusdayanti (2013) Pada Perusahaan Property di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Peraturan <i>Loan to Value</i> KPR • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>Abnormal return</i> yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman <i>Loan to Value</i> KPR.	Jurnal Wawasan Manajemen Vol.1, No.2 Juni 2013
11.	Lusia dan M. Cholid (2016) Pada Perusahaan Akuisitor yang terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata <i>Abnormal return</i> saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi	E-Journal Vol.3, No.2 Tahun 2016
12.	Dwi, Rustam dan Sri (2015) Pada perusahaan di BEI yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2010	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Investment</i> • <i>Earning Per Share</i> • Akuisisi 	Hasil penelitian menunjukkan perbedaan ROI dan EPS yang tidak signifikan. Serta untuk <i>Abnormal return</i> tidak adanya perbedaan yang signifikan	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.27, No.2 Oktober 2015
13.	Steffi dan Suhajar (2014) Pada Perusahaan yang terdadar di BEI periode 2010-2011	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja keuangan • Akuisisi 	Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan <i>Abnormal return</i> perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE sebelum dan seudah merger dan akuisisi	<i>Ultima Accounting</i> Vol.6, No.2 Desember 2014

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
14.	Ayunda Tri (2013) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Trading Volume Activity</i> • <i>Security Return Variability</i> • <i>Right issue</i> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal return</i> , <i>Security Return Variability</i> dan <i>Trading Volume</i> sebelum dan sesudah pengumamn <i>Right issue</i>	<i>International Journal of Economics and Financial Issue</i> . Vol 5, No.2 November 2013
15.	Ika dan Tiara (2016) Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Reaksi pasar modal • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata <i>Abnormal return</i> dan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah merger pada saham-saham LQ-45.	Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia, I(2), 2016
16	Sinta Pramudi (2016) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2016	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Right issue</i> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal return</i> , sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i>	Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.3, No.3
17	Jemi Nugraha (2016) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Reaksi pasar modal • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan rata-rata <i>Abnormal return</i> dan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah merger	<i>International Journal of Scholarly Papers</i> . ISSN 1648-4460
18	Beni Rahman (2015) Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI periode 2010-2015	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal return</i> , sebelum dan sesudah	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.13, 3 Desember 2015
19	Mala Sri Hartati (2016) Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Deviden • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata <i>Abnormal return</i> dan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman deviden pada saham-saham LQ-45.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2, No.2 (2016).

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
20	Fandi Ahmad (2017) Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2008-2017	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>MErger</i> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal return</i> , sebelum dan sesudah pengumamn <i>Merger</i>	Jurnal Ekonomi dan Business Vol.1, No1 Maret 2017. Hal. 73-93. P-ISSN: 2549-5658.

Yara Nafisa Salma (2019) : Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Merger : Sensus pada Perusahaan yang terdaftar di KPPU yang melakukan Merger). Dengan Variabel X1 : Perkembangan *Abnormal Return* Sebelum Merger Dan Variabel X2 : Perkembangan *Abnormal Return* Setelah Merger.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan dan penelitian terdahulu tersebut maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger**”

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengidentifikasi permasalahan sebagai bahan untuk diteliti dan dianalisis sebagai berikut: terdapat beberapa masalah yang muncul antara lain:

1. Bagaimana perkembangan *Abnormal return* yang didapatkan oleh perusahaan sebelum pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger di KPPU.
2. Bagaimana perkembangan *Abnormal return* yang didapatkan oleh perusahaan sesudah pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger di KPPU
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger di KPPU.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah didefinisikan diatas yang merupakan dasar pembahasan maka tujuan peneliti yang lebih khusus adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa perkembangan *Abnormal return* yang didapatkan oleh perusahaan sebelum pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger di KPPU.
2. Untuk menganalisa perkembangan *Abnormal return* yang didapatkan oleh perusahaan sesudah pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger di KPPU
3. Untuk menganalisa apakah terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger di KPPU.

1.4. Kegunaan Hasil Penelitian

Dengan diadakannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Penulis
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan untuk penulis sehingga pengalaman dan pengetahuan penulis bisa bertambah terutama yang berkaitan dengan pengaruh pengumuman merger terhadap *Abnormal return*.
2. Bagi Investor dan calon investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dan calon investor dengan memberikan tambahan wawasan dan informasi dalam pengambilan keputusan investasi agar mendapat keuntungan sesuai yang diharapkan.

3. Bagi Perusahaan/Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi atau sumbangan pemikiran, untuk perusahaan terutama mengenai pengaruh pengumuman merger terhadap *Abnormal return*. Sehingga dapat dijadikan referensi dalam pengambilan keputusan yang akan datang.

4. Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya sehingga hasil penelitian berikutnya akan lebih berkembang lagi.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang digunakan guna memperoleh data untuk menunjang penelitian ini adalah lewat website KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) dan IDX.

1.5.2 Waktu Penelitian

Adapun waktu penelitian ini berlangsung selama 6 bulan, dengan waktu penelitian terlampir. (Lampiran 1)