

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 maupun instansi 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 (2019). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *return* setelah disesuaikan dengan risiko, 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 aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset 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. 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 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 *return* bagi perusahaan.

Sutrisno dalam Setiawan (2015) 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 *return* yang didapat dari suatu peristiwa merger dan akuisisi. Informasi merger dan akuisisi akan memberikan dampak positif khususnya bagi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, pamor perusahaan akan meningkat seiring dengan peristiwa merger dan akuisisi dan juga dengan adanya pengumuman merger dan akuisisi pasar akan bereaksi menangkap sinyal yang ada dan kecenderungan *return* saham meningkat dari peristiwa merger dan akuisisi 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 maupun 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, *stock split*, *corporate action* seperti merger, akuisisi, *right issue*, dan lainnya. Semua tindakan emiten tersebut dapat menyebabkan pergerakan saham yang tercermin dari perubahan harga saham perusahaan Jogiyanto dalam Anggraeni (2013: 34).

Investor dapat memperoleh *return* saham dari deviden yang dibagikan perusahaan maupun 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 *advise* adalah baik; tetapi kalau pasar buruk, semua nasehat pun buruk” (Wibowo dan Pakereng, 2017).

Kesulitan terbesar yang dihadapi investor di pasar modal saat ini adalah perhitungan risiko 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.

Dari sisi keuangan perusahaan, merger dan akuisisi adalah salah satu bentuk keputusan investasi jangka panjang (penganggaran modal/ capital budgeting) yang harus di investigasi dan dianalisis dari aspek kelayakan

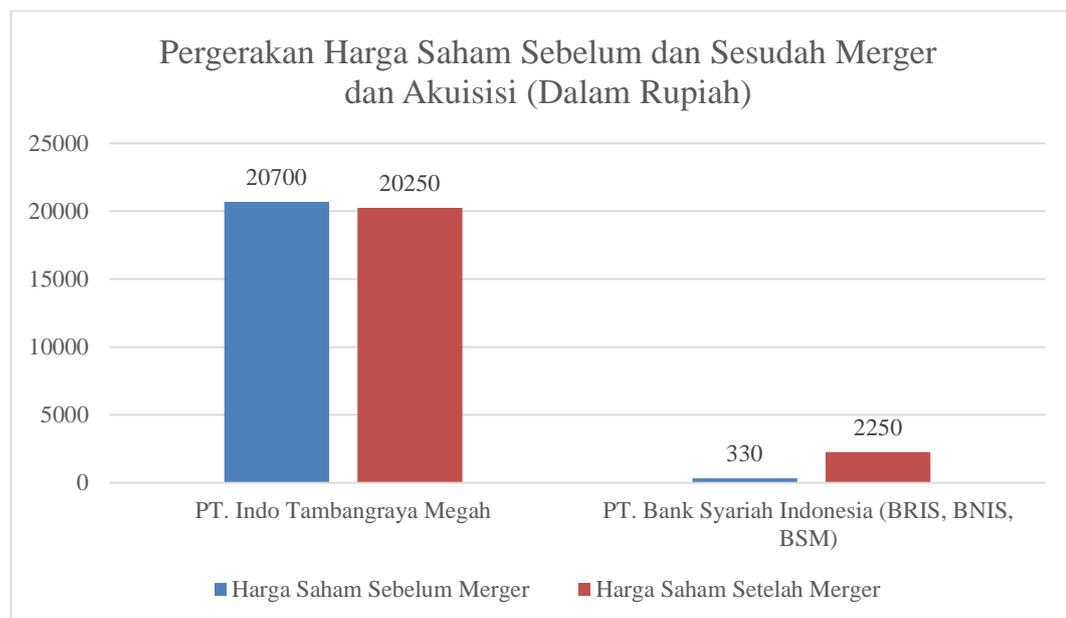
bisnisnya. Sementara itu dari perspektif manajemen strategi, merger dan akuisisi adalah alternatif strategi pertumbuhan melalui jalur eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan. Merger dan akuisisi sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha merupakan suatu peristiwa yang dapat terjadi pada perusahaan emiten (*corporate action*) yang dipublikasikan. Suatu peristiwa yang dipublikasikan diharapkan mendapatkan reaksi positif dari para pelaku pasar modal, reaksi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *return*.

Pengumuman merger dan akuisisi suatu perusahaan merupakan salah satu informasi yang relevan bagi investor. Jika pasar bereaksi positif atau menganggap sebagai informasi yang informatif terhadap pengumuman merger dan akuisisi maka investor akan mendapatkan keuntungan *return*. Hal sebaliknya juga bila pengumuman merger bukan informasi yang informatif maka itu tidak mengandung informasi yang bermanfaat dan tidak memberikan keuntungan *return*. Tentu saja investor akan melakukan penilaian terhadap *event* ini sesuai dengan motif perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, jika motif ini karena sinergi untuk memperkuat perusahaan menjadi lebih besar tentu akan memicu investor berinvestasi (Wibowo dan Pakereng, 2017).

Reaksi harga saham atas informasi publik merupakan suatu kepercayaan dalam pasar agregat yang merupakan adanya informasi tersebut. *Return* saham 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

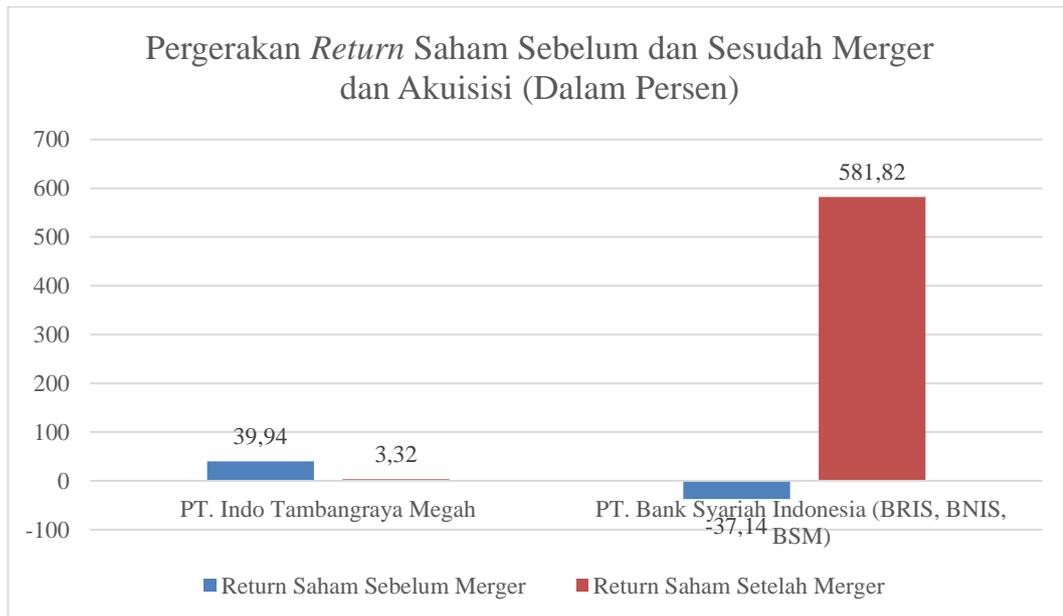
dilakukan dengan mengestimasi dengan berbagai model estimasi seperti *mean-adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model* (Wibowo dan Pakereng, 2017).

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; 2015: 52). Berikut perusahaan terbuka yang terakhir melakukan merger dan Akuisisi yang terdaftar di KPPU periode tahun 2017 dan 2020:



Sumber: IDX.co.id (2021)

Gambar 1.1
Pergerakan Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi



Sumber: IDX.co.id (2021)

Gambar 1.2
Pergerakan *Return* Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Dari Gambar 1.1, dan 1.2, dapat diketahui bahwa merger dan akuisisi mempengaruhi *return* saham lewat pergerakan reaksi harga saham perusahaan. Namun efek merger ini ada positif dan negatif, dalam arti ada yang meningkatkan *return* saham atau *capital gain* contoh seperti, PT. Bank Syariah Indonesia, Tbk yang merupakan Bank Syariah hasil penggabungan dari 3 Bank Syariah milik BUMN terbesar di Indonesia yaitu Bank Rakyat Indonesia Syariah, Bank Negara Indonesia syariah dan Bank Syariah Mandiri. Disini Bank Rakyat Indonesia Syariah sebagai Induk Bank Syariah mempunyai kinerja yang lebih rendah dibanding Bank Negara Indonesia Syariah dan Bank Syariah Mandiri yang mempunyai fundamental yang baik. Menurut Kementerian BUMN (Infobanknews.com, 2021), tujuan dari penggabungan atau merger dan akuisisi ini, yakni meningkatkan kinerja perbankan syariah dan menjadikan Bank Syariah

Indonesia sebagai jangkar dalam ekosistem industri halal dan mendukung visi untuk memposisikan Indonesia sebagai salah satu pusat ekonomi Syariah dunia. Dan hal ini sejalan dengan data pada Gambar 1.1 dan 1.2 yang menunjukkan kenaikan harga dan *return* saham yang sangat signifikan setelah merger dan akuisisi.

Sebaliknya ada juga yang malah mengalami *capital loss* atau *return* saham menurun, seperti PT. Indo Tambangraya Megah. Data sebelum merger dan akuisisi menunjukkan perolehan *return* saham adalah sebesar 39,94% dengan harga saham sebesar Rp. 20.700, namun setelah di merger *return* saham mengalami penurunan menjadi 3,32% dengan harga saham sebesar Rp. 20.250. Hal ini tidak sejalan dengan harapan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan melakukan merger dan akuisisi. Tidak diketahui penyebab penurunan harga saham tersebut apakah dari efek merger dan akuisisi atau iklim bisnis pertambangan yang memang sedang menurun.

Dari fenomena tersebut sangat menarik untuk diteliti karena reaksi pasar yang ditimbulkan dari pengumuman merger dan akuisisi tersebut pada setiap perusahaan berbeda – beda sehingga menghasilkan efek *return* saham yang berbeda. Reaksi suatu pasar yang ditimbulkan akibat pengumuman merger dan akuisisi 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 *return* yang mereka terima sebagai dampak pengumuman merger dan akuisisi (Hanafi, 2015: 154).

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

Wibowo dan Pakereng (2017) meneliti mengenai Analisis Perbandingan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menemukan bahwa Perusahaan pengakuisisi memperoleh *return* yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi.

Ida bagus (2015) meneliti mengenai Studi Komparatif *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan di BEI 2009-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham perusahaan yang signifikan sesudah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi.

Putri dan Atik (2018) meneliti mengenai Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Publik di Indonesia Periode 2012-2017. 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 (2018) meneliti mengenai Analisis Perbedaan *Return Saham* 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 *return* saham 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 (2019) meneliti mengenai Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap *Return* Saham dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018. Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang terjadi pada *return* saham 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 (2018) meneliti mengenai *Short-term Performance, Industry Effects, and Motivies : Evidence from Large M&As*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara keseluruhan *return* bagi pengakuisisi negatif, sedangkan *return* bagi perusahaan target menunjukkan angka positif. Serta keterkaitan industri mempengaruhi tingkat *return*.

I Gede Surya (2018) meneliti mengenai Analisis Perbandingan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang melakukan *Right issue* periode 2009-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat *return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *Right issue*. Selama periode estimasi terdapat rata-rata *return* yang kurang konsisten.

Vally Auqie (2017) meneliti mengenai Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap *Return* Saham dan Kinerja Keuangan *Bidder Firm* Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2017. 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, *Return Saham* Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2016. 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 (2018) meneliti mengenai Analisis *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Peraturan *Loan to Value* KPR Pada Perusahaan Property di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *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 *Return Saham* Pada Perusahaan Akuisitor yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata *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 *Return Saham* Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada perusahaan di BEI yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2015. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan ROI dan EPS yang tidak signifikan. Serta untuk *return* Saham tidak adanya perbedaan yang signifikan.

Steffi dan Suhajar (2014) meneliti mengenai Analisis Perbedaan *Return* Saham dan Kinerja Keuangan perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Ayunda Tri (2018) meneliti mengenai Perbedaan *Return* Saham, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2009-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham, *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 *Return* Saham Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *return* saham dan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah merger.

Tabel 1.1
Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian

No	Nama Peneliti, Tahun, Tempat dan Judul	Persamaan	Perbedaan	Simpulan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Wibowo dan Pakereng (2017) “Analisis Perbandingan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> Variable <i>Return</i> Saham dengan indikator : capital gain dan yield 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>return</i> saham perusahaan akuisitor. Perusahaan pengakuisisi memperoleh <i>return</i> yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi.	<i>International Journal of Business and Society</i> , Vol.15, No.2 2017, 267276

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
2.	Ida bagus (2015) “Studi Komparatif <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan di BEI 2009-2014”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> Saham dengan indikator : capital gain dan yield • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi 	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>return</i> Saham 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 (2018) “Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Publik di Indonesia Periode 2012-2017”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> Saham dengan indikator : capital gain dan yield • 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 2018. ISSN 2354-5550
4.	Fransiskus dan Wiese (2018) “Analisis Perbedaan <i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesian <i>CSR Awards</i> Pada Perusahaan pemenang ICA yang terdaftar di BEI tahun 2018”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> Saham dengan indikator : capital gain dan yield • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Volume perdagangan • Indonesian <i>CSR Awards</i> • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>return</i> saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah Indonesian <i>CSR Awards</i> 2018 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan di seputar tanggal pengumuman terhadap perusahaan peraih penghargaan.	Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi Vol.10, No.2 Oktober 2018 Hl.151-168 Fakultas Ekonomi UAJ Makasar.
5.	Pivi Principal (2019) “Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal <i>Return</i> dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • 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>return</i> saham 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

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
6.	H. Kent Baker (2018) “Short-term Performance, Industry Effects, and Motivies : Evidence from Large M&As”	Return saham dengan indikator : capital gain dan yield	<ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh industri • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara keseluruhan <i>return</i> saham bagi pengakuisisi negatif, sedangkan <i>return</i> saham bagi perusahaan target menunjukkan angka positif. Serta keterkaitan industry mempengaruhi tingkat <i>return</i> saham.	<i>International Journal of Scholarly Papers</i> . ISSN 1648-4460
7.	I Gede Surya (2018) “Analisis Perbandingan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i> Pada Perusahaan yang melakukan <i>Right issue</i> periode 2009-2018”	<ul style="list-style-type: none"> • Return saham dengan indikator : capital gain dan yield • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Right issue</i> • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat <i>return</i> saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right Issue</i> . Selama periode estimasi terdapat rata-rata <i>return</i> saham yang kurang konsisten.	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana vol 3, 3 Desember 2018
8.	Vally Auqie (2017) “Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham dan Kinerja Keuangan <i>Bidder Firm</i> Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2017”	<ul style="list-style-type: none"> • Return saham dengan indikator : capital gain dan yield • 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 (2017).
9.	Farid dan Ika (2017) “Kinerja Keuangan, Return Saham Sebelum dan Setelah Pengumuman Merger Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2016”	<ul style="list-style-type: none"> • Return saham dengan indikator : capital gain dan yield • 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</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , semuanya menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan setelah pengumuman merger.	Jurnal Ekonomi dan Business Vol.1, No.1 Maret 2017. Hal. 73-93. P-ISSN: 2549-5658. E-ISSN: 2549-7243
10.	Dwi dan Rusdayanti (2018) “Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Peraturan <i>Loan to Value</i> KPR Pada Perusahaan Property di BEI”	Return saham dengan indikator : capital gain dan yield	<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>return</i> saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman <i>Loan to Value</i> KPR.	Jurnal Wawasan Manajemen Vol.1, No.2 Juni 2018

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
11.	Lusia dan M. Cholid (2016) “Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Akuisitor yang terdaftar di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Akuisisi • Objek penelitian 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata <i>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) “Analisis Perbandingan <i>Return on Investment (ROI)</i> , <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Return Saham</i> Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada perusahaan di BEI yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2015”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Investment Earning Per Share</i> • Akuisisi 	Hasil penelitian menunjukkan perbedaan ROI dan EPS yang tidak signifikan. Serta untuk <i>return</i> saham tidak adanya perbedaan yang signifikan	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.27, No.2 Oktober 2015
13.	Steffi dan Suhajar (2014) “Analisis Perbedaan <i>Return Saham</i> dan Kinerja Keuangan perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang terdadar di BEI periode 2010-2014”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • Objek penelitian • Metode analisis data 	<ul style="list-style-type: none"> • Kinerja keuangan • Akuisisi 	Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan <i>return</i> saham perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA dan ROE sebelum dan sesudah merger dan akuisisi	<i>Ultima Accounting</i> Vol.6, No.2 Desember 2014
14.	Ayunda Tri (2018) “Perbedaan <i>Return Saham</i> , <i>Trading Volume Activity</i> , dan <i>Security Return Variability</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2009-2018”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • 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>return</i> saham, <i>Security Return Variability</i> dan <i>Trading Volume</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i>	<i>International Journal of Economics and Financial Issue</i> . Vol 5, No.2 November 2018

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
15.	Ika dan Tiara (2016) “Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield 	<ul style="list-style-type: none"> • Reaksi pasar modal • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata <i>return</i> saham 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) “Perbedaan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Right Issue</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2016”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Right issue</i> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan <i>return</i> saham, sebelum dan sesudah pengumuman <i>Right issue</i>	Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.3, No.3
17	Jemi Nugraha (2016) “Analisis Perbedaan <i>Return</i> Saham dan Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield 	<ul style="list-style-type: none"> • Reaksi pasar modal • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan rata-rata <i>return</i> saham dan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah merger	<i>International Journal of Scholarly Papers. ISSN 1648-4460</i>
18	Beni Rahman (2015) “Perbedaan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI periode 2010-2015”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>return</i> saham, sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.13, 3 Desember 2015
19	Mala Sri Hartati (2016) “Analisis Perbedaan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembagian Deviden Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield 	<ul style="list-style-type: none"> • Deviden • Objek penelitian • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata <i>return</i> saham 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) “Perbedaan <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2008-2017	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> saham dengan indikator : capital gain dan yield • Objek penelitian 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Merger</i> • Metode analisis data 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>return</i> saham, sebelum dan sesudah pengumuman <i>Merger</i>	Jurnal Ekonomi dan Business Vol.1, No.1 Maret 2017. Hal. 73-93. P-ISSN: 2549-5658.

Ria Mutiara Sahinda (2021) : Analisis *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi : Survey pada Perusahaan yang terdaftar di KPPU yang melakukan Merger dan Akuisisi). Dengan Variabel X1 : Perkembangan *Return Saham* Sebelum Merger dan Akuisisi Dan Variabel X2 : Perkembangan *Return Saham* Setelah Merger dan Akuisisi.

Sumber: Jurnal

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan dan penelitian terdahulu tersebut maka peneliti sangat tertarik untuk melakukan penelitian berdasarkan fenomena *Return* saham yang melakukan Merger dan Akuisisi dengan judul **“Analisis *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang terdaftar di KPPU”**.

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 *Return* Saham yang didapatkan oleh perusahaan sebelum pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger dan akuisisi di KPPU.
2. Bagaimana perkembangan *Return* Saham yang didapatkan oleh perusahaan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger dan akuisisi di KPPU

3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Return Saham* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger dan akuisisi 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 *Return Saham* yang didapatkan oleh perusahaan sebelum pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger dan akuisisi di KPPU.
2. Untuk menganalisa perkembangan *Return Saham* yang didapatkan oleh perusahaan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger dan akuisisi di KPPU
3. Untuk menganalisa apakah terdapat perbedaan *Return Saham* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar melakukan merger dan akuisisi 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 *Return Saham* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

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 *Return Saham* sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. 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 penelitian ini dilakukan selama 6 (Enam) bulan terhitung mulai bulan Februari 2021 sampai dengan Juli 2021 yang terlampir pada (lampiran 1)