

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN
AKUISISI.**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2018-2023)**

SKRIPSI



APRIADI

B1021191068

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK**

2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	APRIADI
NIM	:	B1021191068
Jurusan	:	Manajemen
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul Skripsi	:	REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI.(Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023)

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya peneliti sendiri dan bukan plagiasi dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan Pedoman Penulisan Karya Akhir Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Tahun 2019 (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan gelar kesarjanaan di Universitas Tanjungpura.

Demikian pernyataan ini peneliti buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 15 Januari 2025



APRIADI
B1021191068

PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI

Saya, yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : APRIADI
NIM : B1021191068
Jurusan : Manajemen
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Tanggal Ujian : 7 Januari 2025

Judul Skripsi:

**“REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI.
(Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018-2023) ”**

Menyatakan bahwa Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 15 Januari 2025



APRIADI

NIM. B1021191068

LEMBAR YURIDIS

REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI. (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023)

Penanggung Jawab Yuridis


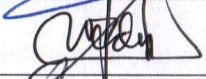
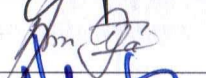

Apriadi

APRIADI

B1021191068

Jurusan : Manajemen
Program Studi : S1 Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Tanggal Ujian Skripsi dan Komprehensif : 7 Januari 2025

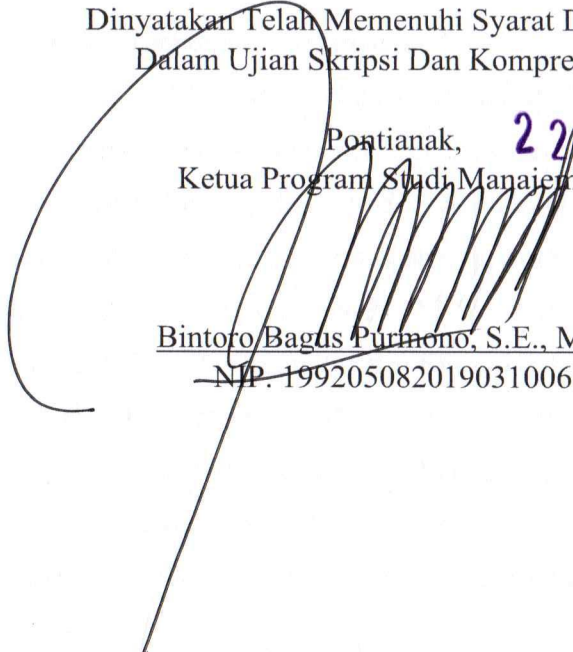
Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
1.	Pembimbing 1	Prof. Dr. Hj. Giriati, S.E., M.E.	15/01 - 2025	
		NIP. 196107241987112001		
2.	Pembimbing 2	Dr. Wendy, S.E., M.Sc.	15/01 - 2025	
		NIP. 198304182005011001		
3.	Penguji 1	Anwar Azazi, S.E., D.E.A.	19/01 - 2025	
		NIP. 196312201988101001		
4.	Penguji 2	Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D.	19/01 - 2025	
		NIP. 196908171995121004		

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Dari Lulus
Dalam Ujian Skripsi Dan Komprehensif

Pontianak,
Ketua Program Studi Manajemen

22 JAN 2025


Bintoro/Bagus Purmono, S.E., M.M.
NIP. 199205082019031006

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger Dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023). Tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Manajemen dan sebagai perwujudan dari ilmu yang diperoleh dalam menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura. Penulis menyadari bahwa selama penulisan skripsi ini berlangsung, banyak sekali pihak-pihak yang turut berkontribusi dan memotivasi. Maka dari itu izinkan penulis untuk memberikan ucapan terima kasih dan penghargaan kepada pihak-pihak berikut:

1. Terimakasih kepada Tuhan Yesus Kristus yang teramat baik bagi penulis dan Bunda Maria yang selalu menghibur disaat lemah penulis.
2. Kedua orang tua penulis yang tercinta, Bapak Ngadiono dan Ibu Saidap, yang selalu memberikan kasih sayang, doa, nasihat, motivasi dan dukungan yang sangat besar kepada penulis dengan sepenuh hati serta saudara satu-satunya penulis yaitu Julkirsno S.Pd.
3. Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si., selaku Rektor Universitas Tanjungpura.
4. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
5. Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak, sekaligus penguji skripsi penulis.
6. Dr. Wenny Pebrianti, S.E., M.Sc., Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
7. Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
8. Dr. Rizky Fauzan, S.E., M.Si., selaku Ketua PPAPK Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
9. Prof. Dr. Hj. Giriati, S.E., M.E., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan arahan dan masukan selama proses pembuatan skripsi ini.

10. Dr.Wendy, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan arahan dan masukan selama proses pembuatan skripsi ini.
11. Anwar Azazi., S.E., D.E.A., selaku Dosen Penguji yang yang telah bersedia membagi ilmu, memberikan saran, arahan dan kritik untuk penulisan skripsi ini.
12. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
13. Para Staf Akademik, Tata Usaha dan Staf Perpustakaan serta semua karyawan fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang telah banyak membantu selama proses perkuliahan sampai penyelesaian skripsi ini.
14. Kepada Bang Mochamad Efendy, yang telah hadir dan banyak membantu dalam kehidupan sehari-hari penulis. Semua jasa yang telah diberikan akan penulis ingat seumur hidup saya.
15. Teman terdekat dan setia penulis yaitu Zalikhah Ramadhantika S.M, Seniwati S.M, Suhardi, Indria Fitriani, Razhua Aprilavita Luvira Putri S.M, Hilwa Adzkia S.M, Muninggar Agustin S.M, Muliya Rohani S.M, Nadia Aurellia Putri S.M, Indah Lestari S.M dan Alyssa Salsabila, yang telah membantu penulis selama proses perkuliahan sampai penyelesaian skripsi ini.
16. Teman random penulis selama perkuliahan yaitu Bkti, Ilham S.Ak, Eugina S.Ak, dan semua pihak terkait.

Untuk semua pihak yang hadir di hidup penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu penulis mengharapkan masukan berupa saran dan kritik yang akan membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini.

ABSTRAK

REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI.

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2018-2023)**

**Oleh :
APRIADI**

Penelitian ini berfokus menganalisis bagaimana reaksi pasar terhadap merger dan akuisisi. Penelitian ini dirancang sebagai penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2018-2023. Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan *pursive sumpling* diperoleh sampel sebanyak 29 sampel perusahaan. Adapun data diperoleh mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id atau mengakses website perusahaan yang bersangkutan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan uji wilxocon sign rank test menggunakan alat bantu SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa variabel merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Kata kunci : Merger, Akuisisi, Reaksi Pasar, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

ABSTRACT

MARKET REACTION TO MERGER AND ACQUISITION ANNOUNCEMENTS (An Empirical Study on Non-Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018–2023 Period)

APRIADI

This study focuses on analyzing market reactions to mergers and acquisitions. The research is designed as a quantitative study. The population of this study consists of non-banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2023. Using a purposive sampling technique, a total of 29 companies were selected as samples. The data were obtained by accessing the official IDX website at www.idx.co.id or the respective company websites. The data analysis techniques employed in this study include descriptive statistical analysis and the Wilcoxon Signed Rank Test, utilizing SPSS 22 as a tool. The findings of this study indicate that the variables of mergers and acquisitions have no significant effect on abnormal return and trading volume activity.

Keywords: Merger, Acquisition, Market Reaction, Abnormal Return, Trading Volume Activity

LEMBAR RINGKASAN SKRIPSI

REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI.

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2018-2023)**

RINGKASAN SKRIPSI

1. Latar Belakang

Bisnis modern terus menghadapi tantangan untuk bertahan dan berkembang, mendorong perusahaan mengadopsi strategi seperti merger dan akuisisi. Strategi ini populer karena lebih cepat dan efisien dibandingkan mendirikan perusahaan baru, serta memungkinkan perusahaan memperluas usaha dan meningkatkan kinerja tanpa memulai dari awal. Merger melibatkan penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi entitas baru, sementara akuisisi adalah pembelian saham atau aset yang menyebabkan perubahan kendali perusahaan. Proses ini sering dimotivasi oleh sinergi ekonomi, yang menciptakan keuntungan bersama bagi pihak-pihak yang terlibat.

Pada dasarnya merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan dengan harapan pasar akan menerima dengan baik terhadap kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan tersebut. Untuk melihat apakah pasar bereaksi dengan baik atau tidak terhadap kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tersebut. Return adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Ketika investor ingin menanamkan modalnya maka harus memperhatikan dan menghitung return yang akan diterimanya. Ketika perusahaan berencana atau sudah melakukan merger dan akuisisi hal ini akan membuat pasar akan bereaksi karena dilakukannya merger dan akuisisi tersebut.

Salah satu reaksi pasar tersebut dapat dilihat melalui perubahan harga saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Jika harga saham mengalami perubahan hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran perusahaan juga

mengalami perubahan. Perubahan tingkat kemakmuran perusahaan tersebut dapat diukur melalui *abnormal return* yang diterima. *Abnormal return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya diterima terhadap return normal. Kemudian reaksi pasar juga dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham yang mengalami perubahan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan pengakuisisi non keuangan di bursa efek indonesia periode 2018-2023.

2. Metode Penelitian

Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan uji hipotesis *wilxocon sign test* serta menggunakan alat bantu SPSS 22. Populasi penelitian adalah perusahaan pengakuisisi non keuangan di bursa efek indonesia. Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 29 perusahaan.

3. Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berikut penejelasan dari hasil penelitian ini :

- a) *Abnormal return* saham perusahaan setelah dilakukan analisis menggunakan *wilxocon sign test* menunjukkan bahwa *asympt.sig.(2-tailed)* sebesar $0,142 > 0,05$. Hal Ini menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan tetapi ketika dilakukan pengujian *one sample t test* pada *abnormal return* untuk mengetahui reaksi pasar harian untuk mengetahui ada tidaknya hasil yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi tersebut hanya terdapat pada H_0 saja yang memiliki nilai signifikan sedangkan hari lainnya tidak ada.
- b) *Trading volume activity* (TVA) perusahaan setelah dilakukan analisis menggunakan *wilxocon sign test* menunjukkan hasil *asympt.sig.(2-tailed)* sebesar $0,194 > 0,05$. Hal Ini menunjukkan bahwa TVA sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan tetapi ketika dilakukan

pengujian *one sample t test* untuk mengetahui reaksi pasar harian untuk mengetahui ada tidaknya hasil yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi tersebut terdapat beberapa nilai yang signifikan diantara pada H-5 sd H-1 serta H+2, H+3 dan H+5 dan sisanya tidak signifikan. Meskipun jumlah hari yang signifikan lebih banyak tetapi secara statistik tidak ada pengaruh yang disebabkan merger dan akuisisi terhadap TVA.

4. Kesimpulan dan Saran

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai analisis reaksi pasar terhadap merger dan akuisisi, maka penelitian yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan abnormal return dan trading volume activity pada peristiwa sebelum merger dan akuisisi tahun 2018-2023 menghasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada *abnormal return* saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dapat disimpulkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi tidak mengandung Informasi dilihat dari perubahan *abnormal return*. Hal ini terlihat dari hasil penelitian selama periode waktu pengamatan yang menghasilkan nilai signifikansi 0,142 atau lebih besar dari α (0,05) maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan abnormal sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi .
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dapat disimpulkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi tidak mengandung Informasi dilihat dari perubahan trading volume activity. Hal ini terlihat dari hasil penelitian selama periode waktu pengamatan yang menghasilkan nilai signifikansi 0,194 atau lebih besar dari α (0,05) maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

b. Rekomendasi

Beberapa rekomendasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penelitian berikutnya diharapkan untuk menambah variabel lain tidak hanya menggunakan abnormal return atau trading volume activity namun juga bisa menambah variabel seperti cumulative abnormal return.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan juga bisa memperhitungkan pengaruh dari eksternal seperti studi peristiwa yang sedang terjadi.
3. Sebaiknya peneliti berikutnya diharapkan mampu memperluas jenis perusahaan berdasarkan jenis industri seperti industri perusahaan manufaktur, jasa, retail, pertanian dan pertambangan.
4. Memperpanjang periode pengamatan agar memperoleh gambaran yang lebih akurat mengenai topik yang diteliti.
5. Bagi peneliti berikutnya dapat meneliti jendela pengamatan (*event window*) yang memiliki periode hari pengamatan yang lebih lama seperti kebijakan moneter, krisis ekonomi ataupun peluncuran produk baru.
6. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan metode lain, misalnya market model untuk mengetahui dampak terhadap merger dan akuisisi sehingga hasil penelitian ini bisa dijadikan pembandingan.
7. Bagi para investor sebaiknya juga harus mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dan keadaan makro ekonomi suatu negara sebelum memutuskan melakukan investasi agar hasil yang diperoleh bisa mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

DAFTAR ISI

HALAMANAN SAMPUL.....	
HALAMAN JUDUL.....	
UCAPAN TERIMA KASIH	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
LEMBAR RINGKASAN SKRIPSI.....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR TABEL	xvi
LAMPIRAN.....	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.2.1 Pernyataan Masalah	4
1.2.2 Pertanyaan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Kontribusi Penelitian	5
1.4.1 Kontribusi Teoritis.....	5
1.4.2 Kontribusi Praktis.....	5
1.5 Gambaran kontekstual Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Pengabungan Usaha.....	7
2.1.2 Teori Signalling	8
2.1.3 Teori Efisiensi Pasar	8
2.1.4 Event Study.....	10
2.1.5 Definisi dan Klasifikasi Merger	10
2.1.6 Definisi dan Klasifikasi Akuisisi	12
2.1.7 Tujuan Merger dan Akuisisi.....	13
2.1.8 Tahap-Tahap Merger dan Akuisisi	15

2.1.9	Abnormal Return Saham	16
2.1.10.	Trading Volume Activity	17
2.2	Kajian Empiris	17
2.3	Kerangka Konseptual dan Hipotesis	22
2.3.1	Kerangka Konseptual	22
2.3.2	Hipotesis Penelitian	23
BAB III METODE PENELITIAN		25
3.1	Jenis Peneltian	25
3.2	Tempat dan Waktu Penelitian	25
3.3	Data	25
3.3.1	Jenis Data	25
3.3.2	Sumber Data	26
3.4	Populasi dan Sampel	26
3.4.1	Populasi	26
3.4.2	Sampel	26
3.5	Variabel Penelitian dan definisi Operasional variabel	28
3.5.1	Variabel Dependen	28
3.5.2	Variabel Independen	29
3.5.3	Definisi Operasional Penelitian	29
3.5.3.2	Trading Volume Activity	30
3.6	Metode Analisis	31
3.6.1	Uji Statistik Deskriptif	31
3.6.2	Uji Normalitas	31
3.6.3	Uji Hipotesis	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		34
4.1	Hasil Penelitian	34
4.1.1	Deskriptif Objek Penelitian	34
4.1.3	Uji Statistik Deskriptif	35
4.1.4	Uji Normalitas	37
4.1	Uji Hipotesis	39
4.2	Pembahasan	45
4.2.1	Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return ...	45

**4.2.2 Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Trading Volume
Activity 46**

BAB V PENUTUP	48
5.1 Simpulan	48
5.2 Rekomendasi.....	48
5.3 Keterbatasan Penelitian	49
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN.....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Konseptual.....	23
--------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Data Sampel Perusahaan.....	28
Tabel 4.1 Data Penelitian Perusahaan.....	35
Table 4.2 Data Statistik Deskriptif AR.....	37
Tabel 4.3 Data Statistik Deskriptif TVA.....	37
Table 4.4 One Sample Kolmogorov Smirnov Test AR.....	39
Table 4.5 One Sample Kolmogorov Smirnov Test TVA.....	39
Tabel 4.6 Uji Wilxocon signed Rank Test AR.....	39
Tabel 4.7 Uji Wilxocon signed Rank Test AR.....	40
Tabel 4.8 Uji Wilxocon signed Rank Test TVA.....	40
Tabel 4.9 Uji Wilxocon signed Rank Test	41
Tabel 4.10 One Sample Test AR.....	42
Tabel 4.11 One Sample Test TVA.....	43
Tabel 4.12 Tabel Signifikansi Harian AR dan TVA.....	45

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sampel Penelitian.....	54
Lampiran 2 Data Harga Saham.....	55
Lampiran 3 Data IHSG.....	56
Lampiran 4 Data Volume Saham.....	57
Lampiran 5 Data Saham Beredar.....	58
Lampiran 6 Data Actual Return.....	59
Lampiran 7 Data Expected Return.....	61
Lampiran 8 Data Abnormal Return.....	62
Lampiran 9 Data TVA.....	64
Lampiran 10. Uji Normalitas Data.....	66
Lampiran 11. Data Data Statistik Deskriptif AR dan TVA.....	67
Lampiran 12. Uji Wilcoxon Singed Test.....	68

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Lingkungan bisnis saat ini telah berkembang pesat seiring dengan perkembangannya waktu, dimana perusahaan-perusahaan di dunia atau di Indonesia dituntut meningkatkan strategi mereka agar dapat terus bertahan. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan adalah dengan melakukan strategi merger dan akuisisi, merger dan akuisisi adalah salah satu bentuk strategi yang dilakukan perusahaan untuk dapat tetap sanggup bertahan hidup pada era sekarang ini. Merger dan akuisisi bukanlah hal yang baru terjadi namun strategi ini masih sangat sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia mengingat proses lebih mudah dan cepat dibandingkan perusahaan harus mendirikan perusahaan yang benar-benar baru dibangun.

Ada beberapa faktor utama mengapa dilakukannya merger dan akuisisi yaitu adanya motif ekonomis didalamnya, dengan kata lain peristiwa merger dan akuisisi ini juga bertujuan memperoleh keuntungan bagi kedua belah pihak yang melakukannya. Kondisi inilah yang dinamakan sinergi yaitu kondisi yang saling menguntungkan kedua belah pihak dan disitulah terjadilah sebuah transaksi. Ketika transaksi ini telah terjadi diharapkan akan membawa dampak yang baik bagi kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan perusahaan yang ditandai meningkatnya jumlah permintaan saham tersebut dan kemudian mempengaruhi harga saham di pasar modal. Biasanya ketika sebuah peristiwa itu terjadi bagi seorang investor ini adalah sebuah momentum yang dapat dijadikan sebagai sinyal untuk memperoleh keuntungan karena dalam peristiwa tersebut memberikan informasi yang berguna terutama informasi pergerakan harga saham, sehingga pelaku pasar modal dapat mengestimasi berapa return saham yang akan diperoleh dari nilai perubahan harga saham dan apakah ada selisih antara return sebenarnya dan *return* yang diekspektasikan.

Merger sendiri merupakan hubungan konsolidasi mutualisme antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya atau lebih untuk membentuk sebuah entitas

baru. Menurut Sofjan Assauri (2017), merger merupakan salah satu strategi dalam dunia bisnis yang merupakan konsolidasi atau kombinasi di antara dua atau lebih perusahaan. Umumnya merger terjadi pada perusahaan yang relatif memiliki ukuran sama besarnya dan memiliki pengaruh untuk menekankan pada fungsi bersama dalam membentuk perusahaan baru yang lebih besar. Sedangkan akuisisi merupakan kesepakatan akan terjadinya suatu transaksi kepemilikan, dimana satu perusahaan membeli perusahaan yang lain. Dalam pelaksanaannya setelah proses akuisisi ini dilakukan tim manajemen dari pengakuisisi lebih mendominasi dalam pengambilan keputusan. Keputusan perusahaan dalam melakukan proses merger dan akuisisi merupakan salah satu upaya dalam melakukan ekspansi usaha dan memperbaiki kinerja perusahaan tanpa harus memulai bisnis dari awal.

Landasan hukum yang mengatur pelaksanaan merger dan akuisisi ini terdapat dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP-RI) Nomor 57 Tahun 2010 Tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat, peraturan tersebut memuat 13 pasal. Menurut peraturan pemerintah ini, penggabungan atau merger merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu badan usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan badan usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan passiva dari badan usaha yang melakukan merger beralih karena hukum kepada usaha yang menerima merger dan selanjutnya status badan usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Sementara akuisisi merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh pelaku usaha untuk mengambil alih saham badan usaha yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas badan usaha tersebut. Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 ini terdiri atas dua sistem notifikasi yaitu notifikasi pasca merger yang bersifat wajib dan notifikasi pra merger yang bersifat sukarela. Notifikasi pasca merger merupakan hal yang wajib dilakukan oleh badan usaha yang melakukan merger atau akuisisi, pemberitahuan ini wajib disampaikan paling lambat tiga puluh hari kerja sejak perbuatan hukum tersebut berlaku secara yuridis.

Pada dasarnya merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan dengan harapan pasar akan menerima dengan baik terhadap kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan tersebut. Untuk melihat apakah pasar bereaksi dengan baik atau tidak terhadap kegiatan merger dan akuisisi yang dilakukan dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tersebut. Return adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sehingga ketika investor ingin menanamkan modalnya maka harus memperhatikan dan menghitung return yang akan diterimanya. Ketika perusahaan berencana atau sudah melakukan merger dan akuisisi hal ini akan membuat pasar akan bereaksi karena dilakukannya merger dan akuisisi tersebut.

Salah satu reaksi pasar tersebut dapat dilihat melalui perubahan harga saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Jika harga saham mengalami perubahan hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran perusahaan juga mengalami perubahan. Perubahan tingkat kemakmuran perusahaan tersebut dapat diukur melalui abnormal return yang diterima. *Abnormal return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya diterima terhadap return normal. Penelitian ini menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) untuk menghitung nilai *abnormal return*. Menurut Jogiyanto (2017) *abnormal return* dihitung dengan *Market Adjusted Abnormal Return*, yaitu merupakan selisih *return* saham yang dihitung dari return individual dikurangi return ekspektasi.

Di Indonesia sendiri ada beberapa yang sudah melakukan penelitian untuk melihat dampak dari merger dan akuisisi terhadap abnormal return, apakah memberi hasil positif atau sebaliknya, namun hasilnya berbeda-beda. Penelitian terhadap *abnormal return* yang dilakukan oleh Retno Ika Sundari (2016) misalnya yang telah melakukan penelitian yang mana dari penelitian tersebut diperoleh perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Mellynia M.A., Nugroho A.A., & Zukhri N. (2023) juga melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa reaksi pasar yang diukur dengan abnormal return memiliki perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi. Kebalikan dari penelitian ini yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Fanni Septemia

Nurillah (2022) yang meneliti dampak analisis strategi akuisisi terhadap reaksi pasar dimana Hasil pada penelitian itu menunjukkan tidak ada perbedaan nilai *Abnormal Return* dan nilai rata-rata *Abnormal Return* yang signifikan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Anisa Budi Setiawati (2022) bertujuan untuk menguji dampak strategi merger dan akuisisi terhadap abnormal return juga memperoleh hasil yang sama yaitu memiliki temuan yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Dimana *abnormal return* positif menunjukkan adanya kabar baik atau hasil positif yang diterima pemegang saham dari dilakukannya merger dan akuisisi. Sedangkan Meta (2009) menyatakan bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca merger dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum merger dan akuisisi. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. Salah satu informasi tersebut adalah melalui pengumuman merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Kandungan informasi yang dimiliki dalam suatu pengumuman akan menimbulkan reaksi suatu pasar (Aritonang, Djazuli & Susanto, 2009). 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 abnormal return yang mereka terima sebagai dampak pengumuman merger dan akuisisi (Kunjono, 2003).

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas bahwa dapat disimpulkan terjadi perbedaan hasil dan pendapat dari beberapa penelitian yang telah dilakukan penelitian terdahulu. Hal ini membuat peneliti ingin menguji kembali apakah pengumuman merger dan akuisisi mengandung informasi sehingga ada reaksi pasar terhadap peristiwa merger dan akuisisi tersebut.

1.2.2 Pertanyaan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian dan pernyataan masalah yang telah dikemukakan, maka dapat disampaikan pertanyaan penelitian akan hal ini yaitu apakah ada reaksi pasar terhadap peristiwa merger dan akuisisi, dimana dapat dilihat dari apakah ada perbedaan *abnormal return* saham dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi ?.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa merger dan akuisisi pada perusahaan akuisitor yang terdaftar dibursa efek indonesia. Fokus utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan *abnormal return* saham perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.
2. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan *trading volume activity* perusahaan sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

1.4 Kontribusi Penelitian

1.4.1 Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap pengayaan kajian ilmiah dalam ilmu manajemen khususnya bidang ilmu manajemen keuangan dalam perspektif abnormal return yang diterima pasca terjadinya merger dan akuisisi dan dampak terhadap perubahan volume saham yang diperdagangkan setelah peristiwa merger akuisisi dilakukan.

1.4.2 Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi para investor, peneliti maupun bagi pihak akademisi.

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada investor maupun calon investor mengenai gambaran reaksi pasar dipasar modal ketika akan terjadi peristiwa merger dan akuisisi sehingga dapat membantu pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan berinvestasi.

2. Bagi Peneliti

Bagi peneliti, untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa merger dan akuisisi.

3. Bagi Akademisi

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan yang sangat berharga tentang bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa merger dan akuisisi serta memecahkan masalah sesuai dengan ilmu dan sebagai penerapan atas teori-teori yang telah di dapat selama perkuliahan

1.5 Gambaran kontekstual Penelitian

Penelitian ini menggunakan bidder firm yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023 sebagai objek penelitian. Perusahaan pengakuisisi yang dipilih oleh peneliti merupakan semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali sektor keuangan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Penggabungan Usaha

Perkembangan bisnis yang semakin pesat membuat persaingan di dunia bisnis semakin ketat, banyak perusahaan mengalami kerugian akibat persaingan bisnis tersebut bahkan ada beberapa perusahaan yang berhenti beroperasi karena dihantam ketatnya persaingan. Untuk mengatasi persaingan tersebut ada beberapa cara yang dapat dilakukan, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan kerja sama dengan perusahaan lain yang mungkin dapat memberi peluang agar perusahaan bisa terus bertahan. Salah satu bentuk kerjasama yang dapat dilakukan adalah dengan melalui penggabungan usaha antara dua atau lebih perusahaan dengan perusahaan yang lain baik yang sejenis maupun yang tidak sejenis. Penggabungan usaha merupakan salah satu strategi untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan sekaligus untuk mengembangkan perusahaan.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 57 Tahun 2010 tentang penggabungan atau peleburan badan usaha dan pengambilalihan saham perusahaan yang dapat mengakibatkan terjadinya praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat menyebutkan bahwa merger sebagai penggabungan dan akuisisi sebagai pengambilalihan. Pengertian penggabungan usaha secara umum adalah suatu keadaan dimana dua perusahaan atau lebih yang terpisah dan memiliki badan hukumnya sendiri melakukan penyatuan menjadi satu entitas ekonomi atau mendapatkan kendali atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Dalam beberapa kondisi kadang dinyatakan bahwa penggabungan usaha tidak lain adalah pengambilalihan hak. Pada dasarnya kedua istilah tersebut tidak berbeda, hanya saja dalam pengambilalihan salah satu perusahaan bermaksud membeli perusahaan lain dan kerap kali berada di luar kemauan pimpinan perusahaan atau kelompok-kelompok pemegang saham. Merger dan akuisisi merupakan suatu kegiatan penggabungan usaha yang banyak dilakukan oleh perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.