

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI  
TERHADAP HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014**



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat  
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

**Stephanie Janice Andriana**

**2013130208**

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

Terakreditasi berdasarkan Keputusan BAN-PT

No. 227/SK/BAN – PT/AK-XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

**ANALYSIS OF MERGER AND ACQUISITION ANNOUNCEMENT IMPACT  
ON PRICE AND TRADING VOLUME OF SHARES LISTED IN INDONESIA  
STOCK EXCHANGE IN 2011-2014**



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete the requirements of  
a Bachelor Degree in Economics

By:

**Stephanie Janice Andriana**

**2013130208**

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

FACULTY OF ECONOMICS

ACCOUNTING DEPARTMENT

Accredited based on the Decree of BAN-PT

No. 227/SK/B-PT/AK-XVI/S/XI/2013

BANDUNG

2017

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI



ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI  
TERHADAP HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014

Oleh:

Stephanie Janice Andriana  
2013130208

PERSETUJUAN SKRIPSI

Bandung, Januari 2017

Ketua Program Studi Akuntansi

Gery Raphael Lusanjaya, S.E., M.T.

Pembimbing,

Muliawati, S.E., M.Si., Ak.



## PERNYATAAN:

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Stephanie Janice Andriana  
Tempat, tanggal lahir : Jakarta, 13 Desember 1994  
Nomor Pokok : 2013130208  
Program Studi : Akuntansi  
Jenis Naskah : Skripsi

## JUDUL

Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga dan Volume  
Perdagangan Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014

dengan,

Pembimbing : Muliawati, S.E., M.Si., Ak.

## SAYA NYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No.20 Tahun 2003:  
Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.

Pasal 70 : Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam

Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 17 Januari 2017

Pembuat pernyataan :



Stephanie Janice Andriana

## ABSTRAK

Laporan penelitian ini membahas mengenai pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap harga dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 yang saat melakukan merger dan akuisisi terdaftar pada indeks Kompas 100. Merger dan akuisisi merupakan strategi perusahaan dengan tujuan untuk mengembangkan suatu usaha. Merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang melebur menjadi satu perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui penilaian investor terhadap pengumuman merger dan akuisisi. Penilaian investor tersebut dapat dilihat dari perubahan harga dan volume perdagangan saham perusahaan yang bertindak sebagai pengambil alih.

Perubahan harga dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia dapat diteliti dengan pengujian *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Waktu yang digunakan untuk mengamati *event study* mengenai pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap harga dan volume perdagangan saham adalah 21 hari, yaitu sepuluh hari sebelum, hari-H, dan sepuluh hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Metode penelitian yang digunakan adalah *hypothesis testing*. Terdapat dua hipotesis yang diuji. Hipotesis pertama menguji perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hipotesis kedua menguji perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Uji normalitas data dilakukan menggunakan *Kolmogorov – Smirnov test*. Uji hipotesis menggunakan *paired sample t-test* karena data yang diteliti berdistribusi normal. Penelitian ini dilakukan pada tiga puluh tiga peristiwa merger dan akuisisi yang dilakukan oleh dua puluh tiga perusahaan, yaitu PT Agung Podomoro Land Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Aneka Tambang Tbk, PT Astra International Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, PT Hanson Internasional Tbk, PT Harum Energy Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk, PT Modernland Realty Tbk, PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Semen Gresik Tbk, PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk, PT Surya Citra Media Tbk, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT Timah Tbk (persero), dan PT XL Axiata Tbk.

Hasil pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Sedangkan hasil pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Perubahan harga saham yang tidak diikuti dengan perubahan pada volume perdagangan menunjukkan bahwa pasar tidak efisien secara keputusan tetapi hanya efisien secara informasi. Saran yang diberikan untuk peneliti berikutnya adalah membagi penelitian berdasarkan industri atau jenis merger dan akuisisi yang dilakukan atau menggunakan informasi lain yang mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham.

Kata kunci: merger dan akuisisi, *event study*, harga saham, dan volume perdagangan saham.

## **ABSTRACT**

*This research report discusses the impact of merger and acquisition announcement on price and trading volume of shares listed in Indonesia Stock Exchange during 2011-2014 and listed in Kompas 100 index at the time of merger and acquisition is performed. Merger and acquisition are the company's strategy to develop a business. Merger is a unification of two or more companies into one company. While acquisition is a takeover of a company by buying its shares or assets. This study aims to determine investors' assessment of the merger and acquisition announcements. Investor's assessment can be seen from the changes in price and trading volume of the shares from the company whos taking over.*

*Changes in the price and trading volume of shares in Indonesian Stock Exchange can be studied by conducting an event study. Event study is a study of the market reaction to an event that information is published as an announcement. Period used to observe the event study on merger and acquisition announcements impact on share price and trading volume is 21 days, which consists of ten days before, the-Day, and ten days after the announcement of mergers and acquisitions.*

*The research method used is hypothesis testing. There are two hypotheses that are tested. The first hypothesis tests the differences in share prices before and after the announcement of mergers and acquisitions. The second hypothesis tests the differences in trading volume before and after the announcement of mergers and acquisitions. Data normality test is conducted using the Kolmogorov - Smirnov test. The hypothesis testing used is paired sample t-test because the data used in the study is distributed normally. Research was conducted on thirty-three events of mergers and acquisitions made by twenty three companies, which are PT Agung Podomoro Land Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Aneka Tambang Tbk, PT Astra International Tbk, PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk, PT Hanson Internasional Tbk, PT Harum Energy Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk, PT Modernland Realty Tbk, PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Semen Gresik Tbk, PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk, PT Surya Citra Media Tbk, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT Timah Tbk (persero), and PT XL Axiata Tbk.*

*The test results on the first hypothesis shows that there are significant differences in share prices before and after the announcement of mergers and acquisitions. While the test results on the second hypothesis indicates that there are no significant differences in the trading volume before and after the announcement of mergers and acquisitions. Changes in share prices that weren't followed by changes in trading volume shows that the market is not decisionally efficient but only informationally efficient. The suggestions that are given for future researchers are to split the research based on the industries or types of mergers and acquisitions conducted or use other information that affects the price and trading volumes.*

*Key words: merger and acquisition, event study, share price, and trading volume of shares.*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan penyertaan-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga dan Volume Perdagangan Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014”. Adapun penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Papa dan Mama atas kesempatan yang diberikan untuk menuntut ilmu di Universitas Katolik Parahyangan serta atas dukungan yang diberikan kepada peneliti.
2. Ibu Muliawati, S.E., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk membimbing peneliti dari awal skripsi dibuat.
3. Bapak Arthur Purboyo, Drs., Akt, MPAc., selaku dosen wali peneliti yang telah memberikan arahan bagi peneliti selama masa perkuliahan.
4. Bapak Samuel Wirawan, S.E., M.M., Ak., Ibu Amelia Limijaya S.E., M.Acc.Fin., dan Bapak Agustinus Susilo, S.E., CMA., M.Ak. atas bimbingan dan motivasi yang diberikan terkait urusan tim lomba akuntansi.
5. Bapak Gery Raphael Lusanjaya, S.E., M.T., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.
6. Ibu Merry Marianti, Dra., M.si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.
7. Bapak Warsito dan Bapak Agun selaku bagian tata usaha yang membantu peneliti terkait masalah administrasi selama masa perkuliahan.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan, khususnya dosen Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Parahyangan atas ilmu yang telah diberikan.

9. Teman seperjuangan dari SMA, Fricilia Lipin atas dukungan dan saran yang diberikan selama masa perkuliahan.
10. Teman yang selalu menemani dan memberikan motivasi yaitu Evelyne Christina, Stephanie Anette, Patrick Naomi, Abel Thea, Kristian Rivaldi, Darient Tandri, Felix Sutanto, Burky Susanto, dan Rayner Markus.
11. Teman-teman tim lomba akuntansi 2013, yaitu Daphnie Leticia, Lucrecia Valeria, Natasha Bunjamin, Fricilia Lipin, Evelyn, Sonya Siregar, Rachel Amelia, Alice Felicia, Evelyne Christina, Christina Alvita, Rachelle Laurentia, Yessica Amalia, Elisa Wisfa, Kharina Dirgantari, Chintya I, Daniel Rheza, Eric Tjaya, dan Titus O'Wyman.
12. Teman-teman seperjuangan dalam mengerjakan skripsi, yaitu Cherry Gozali, Daniel Rheza, Evelyn, Lie Kris Santo, Rachelle Laurentia, Ryan Risnandi, Steffi Suryadi, Titus O'Wyman, Visakha Viriya, dan Yessica Amalia. Terima kasih atas kesabarannya menjawab pertanyaan-pertanyaan seputar skripsi.
13. Jose Adhitya dan Stanley Andrianto yang selalu ada saat dimintai bantuan serta dukungannya dalam penyusunan skripsi ini.
14. Teman-teman angkatan 2013 yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas bantuannya selama masa perkuliahan.

Peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari para pembaca. Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Bandung, Januari 2017

Stephanie Janice Andriana



## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penelitian .....	3
1.4. Manfaat Penelitian .....	4
1.5. Kerangka Pemikiran.....	4
<b>BAB 2 KERANGKA TEORI .....</b>	<b>7</b>
2.1. Kombinasi Bisnis .....	7
2.1.1. Bentuk Kombinasi Bisnis .....	7
2.1.2. Alasan Melakukan Kombinasi Bisnis .....	9
2.1.3. Syarat Melakukan Merger dan Akuisisi .....	10
2.2. Pasar Modal .....	11
2.3. Saham.....	13
2.3.1. Penilaian Saham .....	15
2.3.2. Harga Saham .....	16
2.3.3. Analisis Saham .....	17
2.3.4. Volume Perdagangan Saham.....	18
2.4. <i>Positive Accounting Theory</i> .....	19
2.5. <i>Efficient Market Hypothesis</i> .....	20
2.6. <i>Event Study</i> .....	22
2.6.1. Jenis <i>Event Study</i> .....	22

2.6.2. Tujuan <i>Event Study</i> .....	24
2.6.3. Metodologi <i>Event Study</i> .....	26
2.7. Penelitian Terdahulu .....	26
<b>BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....</b>	<b>28</b>
3.1. Metode Penelitian .....	28
3.2. Langkah Penelitian.....	28
3.3. Variabel Penelitian.....	30
3.4. Populasi dan Sampel.....	31
3.5. Pengumpulan Data .....	32
3.6. Pengolahan dan Analisis Data .....	33
3.6.1. Pengujian Hipotesis Alternatif Pertama ( $H_{A,1}$ ).....	34
3.6.2. Pengujian Hipotesis Alternatif Kedua ( $H_{A,2}$ ).....	35
3.7. Objek Penelitian.....	36
<b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>38</b>
4.1. Data .....	38
4.1.1. Data Harga Saham .....	39
4.1.2. Data TVA .....	45
4.2. Deskripsi Statistik.....	47
4.3. Pengujian Normalitas Data .....	49
4.3.1. Pengujian Normalitas Data Harga Saham .....	49
4.3.2. Pengujian Normalitas Data Volume Perdagangan Saham ...	52
4.4. Pengujian Hipotesis .....	53
4.4.1. Pengujian Hipotesis Pertama Terkait Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	54
4.4.2. Pengujian Hipotesis Kedua Terkait Perbedaan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi .....	55
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian .....	56
4.5.1. Pembahasan Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga Saham.....	57

4.5.2. Pembahasan Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Volume Perdagangan Saham.....	60
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>63</b>
5.1. Kesimpulan .....	63
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	64
5.3. Saran .....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>RIWAYAT HIDUP PENELITI</b>	

## DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 3.1. Data Penentuan Sampel.....	32
Tabel 4.1. Rata-Rata Harga Saham dan Rasio <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan Pengambil Alih.....	38
Tabel 4.2. Deskripsi Statistik Harga Saham dan Rasio TVA Perusahaan Pengambil Alih.....	48
Tabel 4.3. Uji Normalitas Data Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	50
Tabel 4.4. Uji Normalitas Data Rasio TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	53
Tabel 4.5. Hasil Uji Statistik Rata-Rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	54
Tabel 4.6. Hasil Uji Statistik Rata-Rata Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	56
Tabel 4.7. <i>Pearson Correlation Matrix</i> Harga Saham dan <i>Trading Volume Activity</i> .....	58

## DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1.1. Bagan Kerangka Pemikiran.....	6
Gambar 3.1. Skema Langkah Penelitian.....	29
Gambar 3.2. Hubungan Variabel Bebas dan Variabel Terikat Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga dan Volume.....	30
Gambar 4.1. Perubahan Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Pengambil Alih (dalam Rupiah).....	41
Gambar 4.2. Perubahan Rata-Rata Rasio <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Perusahaan Pengambil Alih.....	47
Gambar 4.3. <i>Outlier Box Plot</i> Harga Saham Sebelum Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	50
Gambar 4.4. <i>Outlier Box Plot</i> Harga Saham Sesudah Pengumuman Merger dan Akuisisi.....	52

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Sampel Peristiwa Merger dan Akuisisi oleh Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014 dan Masuk Indeks Kompas 100 Saat Melakukan Merger dan Akuisisi
- Lampiran 2. Harga Saham
- Lampiran 3. Volume Perdagangan Saham
- Lampiran 4. Total Saham Biasa yang Beredar Pada Saat Melakukan Merger dan Akuisisi
- Lampiran 5. Rasio *Trading Volume Activity*

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Persaingan usaha antar perusahaan menjadi semakin ketat seiring mulainya era perdagangan bebas. Adanya persaingan ini membuat perusahaan-perusahaan perlu mengembangkan strategi agar dapat mempertahankan eksistensi mereka. Perusahaan perlu memperbaiki diri dan terus berkembang agar dapat terus bersaing, dalam rangka untuk berkembang suatu perusahaan dapat melakukan ekspansi bisnis. Ekspansi bisnis ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu pertumbuhan secara internal dan pertumbuhan secara eksternal.

Pertumbuhan secara internal dapat dilakukan dengan melakukan inovasi, menciptakan produk baru, atau membentuk unit bisnis baru dari awal. Sedangkan pertumbuhan secara eksternal dapat dilakukan dengan membeli perusahaan yang sudah ada. Merger dan akuisisi merupakan strategi pertumbuhan secara eksternal yang memungkinkan perusahaan untuk berkembang lebih cepat seperti peningkatan daya saing, kemungkinan untuk diversifikasi, mencapai skala ekonomi, lebih dekat dengan pemasok maupun pelanggan, menghilangkan kompetitor, dan lain-lain. Ekspansi bisnis dengan pertumbuhan eksternal melalui merger dan akuisisi secara signifikan lebih cepat dibandingkan ekspansi melalui pertumbuhan internal.

Merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang melebur menjadi satu perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut. Secara umum terdapat tiga jenis penggabungan usaha yaitu penggabungan secara horizontal, vertikal, dan konglomerasi.

Saat ini Indonesia terlibat dalam kerjasama internasional yaitu *ASEAN Economic Community* yang telah dimulai pada Desember 2015. Perusahaan dalam rangka menghadapi pasar bebas di kawasan Asia Tenggara atau biasa disebut Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) melakukan aksi merger dan akuisisi. Aksi

tersebut dilakukan oleh perusahaan untuk mempersiapkan diri agar dapat menandingi kompetitornya di wilayah Asia Tenggara.

Merger dan akuisisi di wilayah Asia Tenggara meningkat dalam jumlah dan nilai pada tahun 2014 yaitu setahun sebelum dimulainya MEA. Merger dan akuisisi meningkat jumlahnya sekitar 10 persen dan nilainya meningkat sekitar 57 persen dari tahun 2013 ke 2014 (imaa-institute.org). Berdasarkan survei yang dilakukan oleh A.T. Kearney menyatakan bahwa 38 persen eksekutif di perusahaan menganggap merger dan akuisisi sebagai cara tercepat untuk meningkatkan ukuran dan mencapai pertumbuhan ([www.atkearney.com](http://www.atkearney.com)).

Perdagangan bebas menciptakan perubahan yang signifikan dalam dunia bisnis, memaksa perusahaan untuk bekerja secara maksimal agar dapat bersaing dengan produk asing yang saat ini lebih mudah untuk memasuki pasar domestik. Salah satu respon perusahaan untuk menghadapi peristiwa tersebut adalah melakukan aksi korporasi. Aksi korporasi sendiri dapat dibagi menjadi wajib dan sukarela. Tindakan korporasi wajib salah satunya adalah merger dan akuisisi yaitu kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk melakukan penggabungan atas sahamnya. Seluruh emiten yang melakukan merger ini akan menjadi saham emiten (*issuer*) baru atau akan menggunakan salah satu nama emiten dari seluruh emiten tersebut ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)). Tindakan tersebut merupakan sinyal bahwa perusahaan melakukan kebijakan dan akan direspon oleh investor yang akan berakibat pada perubahan harga saham perusahaan.

Fluktuasi harga saham terjadi karena adanya sistem *demand* dan *supply*. *Demand* dan *supply* ini dipengaruhi oleh informasi yang ada di pasar. Informasi yang dapat memengaruhi adalah laporan keuangan perusahaan serta tindakan yang sedang dilakukan perusahaan atau yang akan dilakukan dimasa depan. Tindakan tersebut dapat berupa merger dan akuisisi, perubahan struktur organisasi, dan pembagian dividen. Selain informasi tersebut, isu politik dan isu dari luar negeri pun dapat memengaruhi juga.

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh informasi merger dan akuisisi terhadap harga saham dan volume perdagangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sehgal, dkk (2012) pada pasar BRICKS (Brazil, Rusia, India, Tiongkok, Korea Selatan, dan Afrika Selatan) bahwa pengumuman merger dan



akuisisi tidak merubah likuiditas perdagangan dan efisiensi harga secara signifikan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Cai (2013) pada industri utilitas di Amerika ditemukan bahwa merger dan akuisisi tidak memengaruhi harga saham tetapi memengaruhi volume perdagangan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Garcia (2008) di Kanada menemukan bahwa peristiwa merger dan akuisisi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan. Sampai saat ini, masih terdapat perbedaan pendapat terkait pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap harga saham dan volume perdagangan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian untuk mengetahui apakah pengumuman merger dan akuisisi berpengaruh terhadap harga dan volume perdagangan saham.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, berikut ini peneliti merumuskan pokok-pokok masalah yang akan dianalisis dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, peneliti menentukan tujuan penelitian dari kedua masalah tersebut sebagai berikut:

1. Mengetahui dan mempelajari apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.
2. Mengetahui dan mempelajari apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian mengenai analisis harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi peneliti

Peneliti dapat menambah wawasan tentang pasar modal, khususnya terkait pengumuman merger dan akuisisi dan efeknya kepada harga dan volume perdagangan saham.

2. Bagi pembaca

Pembaca dapat menambah pengetahuan tentang merger dan akuisisi serta pengaruhnya terhadap harga dan volume perdagangan saham. Penelitian ini dapat juga dijadikan sebagai referensi bagi pembaca yang ingin melakukan penelitian terkait merger dan akuisisi maupun harga saham dan volume perdagangan.

#### **1.5. Kerangka Pemikiran**

Menurut Godfrey, dkk (2010:404) *positive accounting theory* merupakan ilmu yang berusaha untuk memahami fenomena akuntansi dengan cara melakukan observasi peristiwa secara empiris dan menggunakan hasil dari observasi tersebut untuk melakukan prediksi terkait peristiwa di masa depan. *Positive accounting theory* sendiri dapat dibagi ke dalam dua tahap. Tahap pertama melibatkan penelitian terhadap akuntansi dan perilaku dalam pasar modal. Tahap berikutnya berusaha untuk menjelaskan dan memprediksi praktik akuntansi dalam perusahaan. Pada tahap pertama, diteliti hubungan antara pengumuman dari data akuntansi dengan reaksi pasar. Pada pengumuman merger dan akuisisi, ingin dilihat reaksi pasar yang dapat tercermin pada perubahan terhadap harga dan volume perdagangan saham. Reaksi ini dapat dilihat dengan melakukan penelitian terhadap harga dan volume perdagangan saham beberapa hari sebelum, hari-H, dan beberapa hari setelah dilakukan pengumuman merger dan akuisisi. Reaksi pasar tersebut dapat mencerminkan tingkat keefektifan dari informasi keuangan di pasar. Dalam meneliti

reaksi pasar tersebut dapat dijelaskan dengan *efficient market hypothesis* dan *capital assets pricing model*.

*Efficient market hypothesis* (EMH) pertama dicetuskan oleh Fama (dikutip dari Godfrey, 2010:408) mengacu pada teori harga mikroekonomi, yang ditandai dengan penekanan pada permintaan dan penawaran terhadap informasi di pasar. EMH menyatakan bahwa pasar menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru. Informasi di sini dapat berupa pengumuman merger dan akuisisi, pasar menyesuaikan dengan adanya permintaan dan penawaran yang akan berdampak pada perubahan harga dan volume perdagangan saham. Jika pengumuman merger dan akuisisi memengaruhi harga dan volume perdagangan saham secara cepat, maka dapat dikatakan bahwa pasar tersebut efisien.

Terdapat tiga tingkatan bentuk informasi dalam EMH yaitu *weak form*, *semi-strong form*, dan *strong form*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2008), bursa saham di Indonesia dapat dikategorikan ke dalam tingkat setengah kuat (*semi-strong form*). Informasi di pasar dikatakan setengah kuat apabila harga saham sepenuhnya merefleksikan seluruh informasi di masa lalu dan seluruh informasi yang dipublikasikan. Informasi tersebut dapat berupa informasi merger dan akuisisi, informasi keuangan, informasi politik, informasi hukum, dan lain-lain.

Untuk mempelajari pasar pada tingkat setengah kuat, dapat dilakukan *event study*. *Event study* merupakan studi reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi dilakukan dengan melihat perubahan harga dan volume perdagangan saham pada beberapa hari sebelum, hari-H, dan beberapa hari setelah pengumuman.

Saat diumumkan adanya peristiwa merger dan akuisisi, harga saham perusahaan akan naik atau turun sampai titik tertentu. Perubahan ini ditanggapi investor dengan membeli atau menjual saham sesuai dengan harapan investor terhadap harga saham tersebut. Tindakan membeli dan menjual saham ini akan berpengaruh pada volume perdagangan saham.

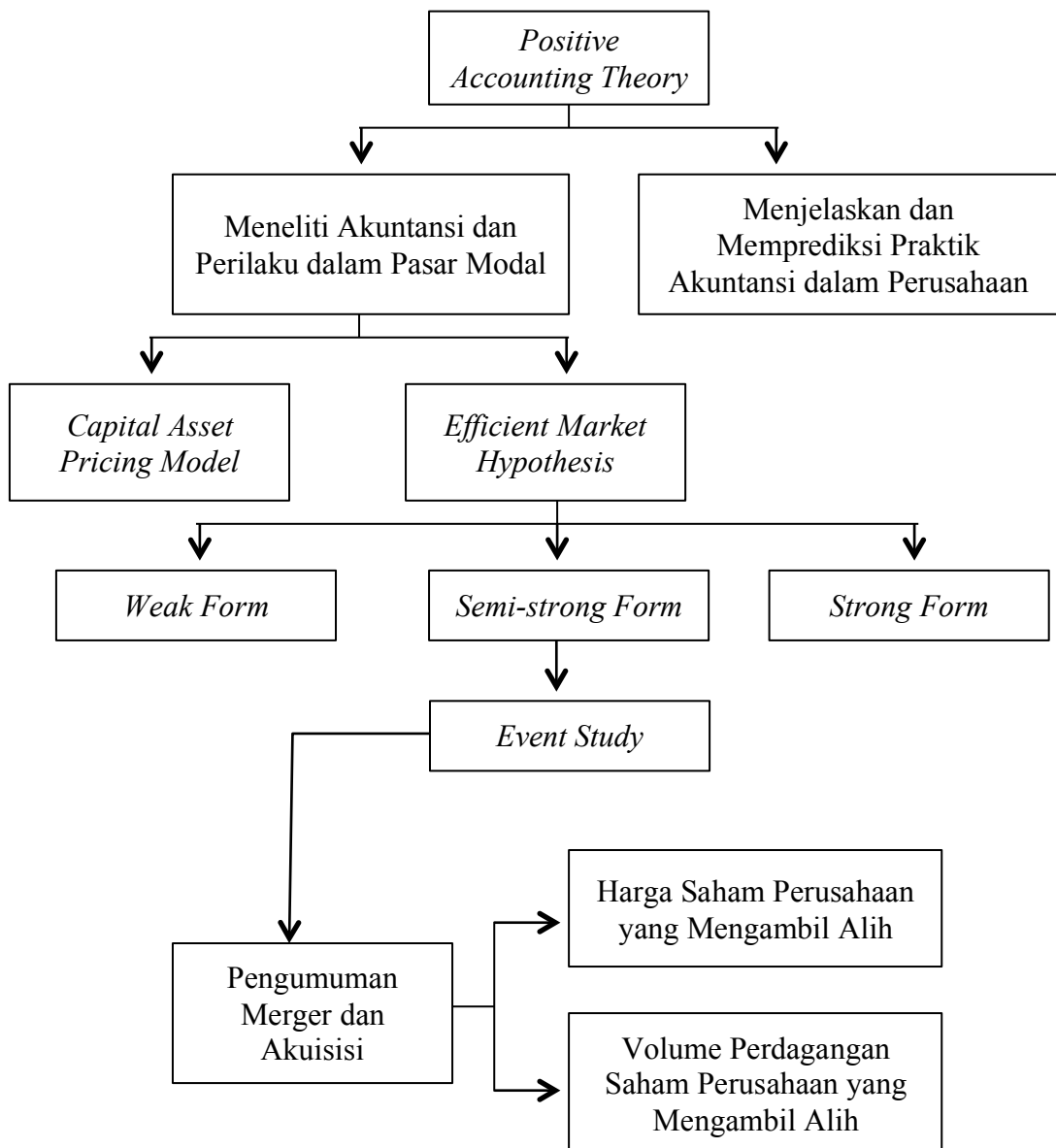
Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, dapat dirumuskan dua hipotesis. Hipotesis pertama yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham perusahaan pengambil alih sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Hipotesis kedua yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada volume

perdagangan saham perusahaan pengambil alih sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1.1.**

**Bagan Kerangka Pemikiran**



Sumber: hasil olahan peneliti dari berbagai sumber