

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Teori Efisiensi Pasar

#### 2.1.1 Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar (*market efficiency*) umumnya didefinisikan sebagai hubungan antara informasi dan harga sekuritas. Lebih jelasnya, efisiensi pasar dapat didefinisikan dalam beberapa macam definisi sebagai berikut:<sup>23</sup>

a. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan nilai Intrinsik Sekuritas

Menurut gagasan ini, pasar yang efisien adalah pasar di mana nilai sekuritas tidak berubah dari nilai intrinsiknya, dan seberapa jauh harga sekuritas berbeda dari nilai intrinsiknya dapat digunakan sebagai ukuran efisiensi pasar.

b. Berdasarkan Akurasi dari Harga

Ketika harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, pasar dianggap efisien. Disini ada 2 aspek yang ditekankan yaitu pertama "*fully reflect*" yang menunjukkan bahwa harga sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada. Yang kedua adalah "*information available*", yang menunjukkan bahwa investor dapat secara akurat mengantisipasi harga sekuritas dengan menggunakan informasi yang mereka miliki.

---

<sup>23</sup> Jogiyanto Hartono, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm. 596-602.

c. Berdasarkan Distribusi Informasi

Definisi ini secara implisit mengatakan setiap orang mengamati sistem informasi yang tersedia secara komersial, definisi ini menyiratkan bahwa setiap orang menerima informasi yang sama. Sebuah sistem informasi dikatakan efisien di pasar jika dan hanya jika harga sekuritas berperilaku seolah-olah setiap orang memperhatikan sistem tersebut

d. Berdasarkan Proses Dinamik

Makna efisiensi pasar dalam pandangan siklus dinamis mempertimbangkan sirkulasi data yang tidak merata dan masuk akal bagaimana biaya akan berubah karena data *kilter* yang lebih datar. Kecepatan penyebaran informasi yang asimetris ditekankan dalam definisi berbasis proses yang dinamis ini. Jika informasi ini disebarluaskan cukup cepat untuk membuatnya simetris artinya setiap orang memilikinya, pasar dikatakan efisien.

Informasi yang tidak simetris atau informasi asimetris (*information asymmetric*) adalah informasi pribadi yang hanya dapat diakses oleh investor yang paham informasi (*information investors*). Pasar modal dan pasar lainnya sama-sama dapat mengalami asimetri informasi.

### 2.1.2 Konsep Pasar Modal yang Efisien

Untuk berbagai tujuan, istilah "pasar yang efisien" dapat diartikan dalam berbagai cara. Gagasan tentang pasar yang efisien lebih

menekankan pada komponen informasi di sektor keuangan. Pasar yang efisien adalah pasar di mana semua informasi yang tersedia tercermin dalam harga semua sekuritas yang diperdagangkan. Dalam hal ini, informasi yang tersedia mungkin mencakup yang terbaru dan semua informasi yang tersedia saat ini (misalnya, rencana kenaikan dividen untuk tahun ini) dan historis (misalnya laba perusahaan dari tahun sebelumnya). Pergeseran harga dapat dipengaruhi oleh bagaimana pasar memandang harga sekuritas.

Gagasan ini menyiratkan proses penyesuaian harga sekuritas ke harga ekuilibrium baru sebagai respons terhadap informasi pasar baru. Saat bereaksi terhadap informasi baru, pasar mungkin *over adjust* atau *under adjust*, menghasilkan harga yang tidak mencerminkan nilai intrinsik sekuritas secara akurat. Oleh karena itu, fakta bahwa harga yang ditetapkan sama sekali tidak dipengaruhi oleh harga ekuilibrium yang diestimasi sangat penting untuk mekanisme pasar yang efektif. Setelah investor menilai sepenuhnya dampak informasi ini, harga ekuilibrium akan ditetapkan.<sup>24</sup>

Untuk mencapai pasar yang efisien, beberapa kondisi harus dipenuhi, antara lain:<sup>25</sup>

- a. Ada banyak investor rasional yang berusaha memaksimalkan keuntungan. Para investor ini menganalisis, menilai, dan

---

<sup>24</sup> Tandelilin Eduardus, “*Analisis, Investasi dan Manajemen Portofolio*”, (Yogyakarta: BPF- Yogyakarta, 2001), hlm. 112.

<sup>25</sup> *Ibid.*, hlm. 113.

memperdagangkan saham agar dapat berpartisipasi aktif di pasar. Selain itu, mereka adalah pengambil harga, mencegah tindakan satu investor mempengaruhi harga sekuritas;

- b. Informasi dapat diperoleh secara bersamaan oleh semua pelaku pasar dengan cara yang hemat biaya dan sederhana;
- c. Informasi yang terjadi sifatnya adalah *random*; dan
- d. Investor merespons dengan cepat data baru, sehingga biaya sekuritas akan berubah sesuai perubahan nilai sebenarnya karena data ini.

Investor akan dapat dengan cepat menyesuaikan harga sekuritas sebagai respons terhadap informasi baru di pasar jika kondisi ini terpenuhi, menghasilkan pasar dimana harga sekuritas berubah, sehingga harga sekuritas di pasar tersebut akan secara akurat mencerminkan semua informasi yang tersedia.

### 2.1.3 Tingkatan Efisiensi Pasar

Menurut Profesor Eugene Fama, ada tiga tingkat efisiensi pasar:<sup>26</sup>

- a. Efisiensi Pasar Lemah (*The weak efficient market hypothesis*)

Investor menggunakan data harga dan volume historis saat mengambil keputusan untuk membeli dan menjual saham, itulah sebabnya efisiensi pasar disebut lemah (*weakform*). Berbagai model analisis teknikal digunakan untuk memprediksi apakah harga akan

---

<sup>26</sup> Mohammad Samsul, “*Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*”, (Jakarta : Erlangga, 2006), hlm. 270-271.

naik atau turun berdasarkan harga sebelumnya dan volume. Keputusan untuk membeli suatu saham dibuat jika harga sedang tren naik, sedangkan keputusan untuk menjual dibuat jika harga sedang tren turun. Analisis teknikal didasarkan pada premis bahwa harga saham selalu berperilaku dengan cara yang sama: setelah naik selama beberapa hari, mereka hampir pasti akan jatuh selama beberapa hari lagi sebelum naik dan turun lagi, dan seterusnya. Analisis teknikal melihat bagaimana harga saham bergerak dalam berbagai kondisi ekonomi saat ini. Ketidakmampuan analisis teknikal untuk memperhitungkan faktor lain yang dapat berdampak pada harga saham dimasa mendatang menimbulkan risiko kesalahan estimasi harga.

b. Efisiensi Pasar Setengah Kuat (*The semistrong efficient market hypothesis*)

Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong-form*), karena investor dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu dan semua informasi yang dipublikasikan misalnya, laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman dari bursa efek, informasi tentang pasar keuangan internasional, peraturan pemerintah, peristiwa politik, hukum, dan sosial, antara lain, yang dapat berdampak pada perekonomian nasional. Hal ini menunjukkan bahwa ketika investor menghitung nilai saham untuk digunakan sebagai panduan untuk

menawar harga untuk membeli dan menjual, mereka menggunakan analisis fundamental dan teknikal.

c. Efisiensi Pasar Kuat (*The strong efficient market hypothesis*)

Efisiensi pasar dianggap memiliki bentuk yang kuat karena memanfaatkan data yang lebih komprehensif, seperti: harga masa lalu, volume, informasi yang telah dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak dipublikasikan secara umum. Hasil penelitian yang telah dipublikasikan di dalam perusahaan atau yang telah dibeli dari lembaga penelitian oleh pihak ketiga adalah contoh informasi pribadi. Diharapkan keputusan jual beli saham akan lebih tepat dan menghasilkan *return* yang lebih tinggi dengan menggunakan estimasi harga yang memanfaatkan informasi yang lebih lengkap. Meskipun membutuhkan biaya untuk melakukan penelitian untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, hal tersebut tetap penting dilakukan jika dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Jika kebijakan portofolio atau keputusan perdagangan saham didasarkan pada hasil riset, keuntungan akan meningkat.

## **2.2 Corporate Action (Tindakan Korporasi)**

### **2.2.1 Pengertian *Corporate Action***

Kegiatan emiten yang mempengaruhi harga saham di pasar dan jumlah saham beredar disebut *corporate action* (aksi korporasi). Pemberitaan aksi korporasi biasanya menarik minat pihak-pihak yang terkait di pasar modal, khususnya pemegang saham. Yang dimaksud

dengan “Aksi Korporasi” adalah terhadap setiap tindakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang cukup signifikan yang berpotensi mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut di Bursa Efek. Tindakan material disini diartikan sebagai tindakan yang secara sadar direncanakan dan dilakukan oleh manajemen perseroan dan tindakan tersebut berpotensi *ter-capture* oleh pasar sehingga dapat mempengaruhi harga saham emiten bersangkutan.<sup>27</sup>

Secara umum, aksi korporasi berdampak pada harga saham perusahaan di Bursa Efek karena berhubungan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan, kelangsungan hidup, serta pertumbuhan dan pengelolaannya. Emiten yang melakukan aksi korporasi seringkali melihat harga sahamnya naik. Pelaku pasar selalu mengantisipasi menerima informasi tentang aksi korporasi akibat hal ini. Pelaku pasar bahkan memiliki kecenderungan untuk mencari informasi aksi korporasi untuk mencuri pimpinan dan membeli saham terlebih dahulu. Hal ini juga memunculkan istilah “*buy on rumors*” dan “Jual di berita.”

Bagi sebagian besar pelaku pasar, informasi tentang aksi korporasi sangat berharga. Siapa yang memperoleh informasi lebih dulu maka ia akan memperoleh peluang lebih besar untuk meraih *capital gain*. Jadi, *corporate action* adalah energi yang membuat investor lebih bersemangat belanja saham di bursa.

---

<sup>27</sup> Nor Hadi, “*Pasar Modal Edisi 2*”, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), hlm. 275.

### 2.2.2 Tujuan *Corporate Action*

Pilihan pendukung untuk menyelesaikan aktivitas perusahaan untuk memenuhi tujuan tertentu, misalnya, memperluas modal kerja organisasi, pengembangan bisnis, memperluas likuiditas saham, penggantian kewajiban dan tujuan lainnya. Masalah hak, pembagian dividen (dalam bentuk tunai atau saham), pemecahan saham, bonus saham, aliansi strategis, penempatan pribadi, divestasi, akuisisi, dan merger adalah contoh aksi korporasi. Penggabungan bisnis atau akuisisi, merger, penawaran tender, dan metode lainnya.<sup>28</sup>

## 2.3 Merger

### 2.3.1 Pengertian Merger

Kata bahasa Indonesia “merger”, yang berarti menggabungkan atau memfusikan, adalah akar dari frasa “penggabungan atau merger”.<sup>29</sup> Secara umum, dapat dikatakan bahwa dalam kasus ini, subjek yang kurang penting melebur atau menyerap subjek lain yang lebih penting, dan subjek yang kurang penting kemudian bubar. Akibatnya, penggabungan dua bisnis berarti salah satunya akan dihilangkan dan dibubarkan.<sup>30</sup>

Merger adalah jenis pengadaaan di mana satu perusahaan mengakuisisi perusahaan lain. Perusahaan yang lebih kecil (perusahaan gabungan) akan berhenti beroperasi atau bubar sebagai badan hukum jika

---

<sup>28</sup> Nor Hadi, “*Pasar Modal Edisi 2*”, hlm. 276.

<sup>29</sup> Jhon M. E & Hasan Sadli, “*Kamus Inggris Indonesia*”, (Jakarta: Gramedia Pustaka, 1990), hlm. 378.

<sup>30</sup> Munir Fuady, “*Hukum Tentang Merger*”, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1999), hlm. 2.



dua bisnis digabungkan. Hanya akan ada satu bisnis, perusahaan A atau B. Perusahaan yang menerima penggabungan atau pihak yang mengeluarkan saham (perusahaan penerbit) adalah pihak yang masih ada atau menerima penggabungan. Sedangkan perusahaan yang bergabung adalah usaha yang berhenti beroperasi dan bubar setelah penggabungan. Karena perusahaan yang menerima penggabungan menerima semua aset dan kewajiban perusahaan yang digabungkan, itu lebih besar dari perusahaan yang digabungkan. Secara hukum, perusahaan yang digabungkan akan tetap menjadi entitas yang terpisah, tetapi statusnya akan berubah menjadi bagian (unit bisnis) dari perusahaan yang bertahan setelah merger. Akibatnya, dia tidak bisa lagi mewakili dirinya secara hukum.<sup>31</sup>

Secara yuridis pengertian merger dapat dilihat dalam ketentuan Pasal 1 angka (1) Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 Tentang Penggabungan Atau Peleburan badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan Yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Yang Tidak Sehat, yang mengartikan merger sebagai berikut: “Penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Badan Usaha atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Badan Usaha lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari badan Usaha yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Badan

---

<sup>31</sup> Abdul Moin, “*Merger, Akuisisi dan Divestasi*”, (Yogyakarta: Ekonisia, 2003), hlm. 6.

Usaha yang menerima penggabungan dan selanjutnya status Badan Usaha yang menggabungkan diri berakhir karena hukum”.<sup>32</sup>

Peraturan di bidang pasar modal di bidang merger dan konsolidasi yang tertuang dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-52/PM/1997 tanggal 26 Desember 1997 yang memberi arti kepada merger perusahaan, yang dalam peraturan tersebut disebut dengan istilah “penggabungan usaha” sebagai sesuatu “perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar”.<sup>33</sup>

Salah satu cara perusahaan untuk memperluas dan mengembangkan diri adalah merger. Merger dalam bahasa Latin yaitu "*mergere*", yang berarti "menggabungkan, menyatukan, menggabungkan", mengacu pada proses sesuatu kehilangan identitasnya ketika diserap atau digabungkan. Konsolidasi sebagian besar dicirikan sebagai campuran dari setidaknya dua perusahaan. Secara rinci, merger adalah proses menggabungkan dua bisnis sehingga salah satunya tetap dikenal dan beroperasi sebagai nama yang lain.<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup> Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 Tentang “*Penggabungan Atau Peleburan badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan Yang Dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Yang Tidak Sehat*”.

<sup>33</sup> Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-52/PM/1997 tanggal 26 Desember 1997.

<sup>34</sup> Abdul Moin, “*Merger, Akuisisi & Divestasi*”, (Yogyakarta: Ekonisia. 2007).

### 2.3.2 Jenis-jenis Merger

Munir Fuady menjelaskan, merger dapat dikategorikan menjadi beberapa jenis menurut jenis usahanya, merger dapat dikategorikan ke dalam empat bagian sebagai berikut:<sup>35</sup>

a. Merger horizontal.

Adalah merger di antara dua atau lebih perusahaan di mana semua perusahaan tersebut bergerak pada bidang bisnis "*line of business*" (bidang usaha) yang sama atau dapatlah dikatakan terjadinya fusi/merger horizontal yaitu apabila dua atau lebih perusahaan yang sebagian besar mempunyai pasar pembelian dan pasar penjualan yang sama-sama terlebur menjadi satu, seperti misalnya antara perusahaan kelapa sawit. Sebaliknya, jika merger horizontal khusus dilakukan dalam satu grup usaha, akan ada dua bisnis dalam grup tersebut, yang disebut sebagai "perusahaan saudara" (satu grup). Satu perusahaan "induk" memegang kedua sahamnya. Namun kemudian setelah merger horizontal, perusahaan "*holding*" atau memegang saham pada anak perusahaan hasil merger yang telah bersatu. Perbuatan hukum minimal yang harus dilakukan dalam proses merger horizontal ini, khususnya jika yang dipilih adalah merger non-likuidasi, adalah sebagai berikut:

---

<sup>35</sup> Munir Fuady, "*Hukum Tentang Merger*" (Berdasarkan Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007), (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2008), hlm. 80.

- 1) Semua aktiva dan *passiva* dialihkan dari anak perusahaan yang satu terhadap anak perusahaan lain (kecuali aktiva yang harus dibayar kepada pemegang saham minoritas yang tidak setuju merger).Kecuali dipilih model merger dengan likuidasi.
- 2) Setelah berhenti beroperasi, anak perusahaan satu dibubarkan tanpa likuidasi.
- 3) Pemegang saham minoritas yang tidak mendukung penggabungan memiliki pilihan untuk meminta kompensasi atas harga saham yang dimilikinya tanpa menjadi pemegang saham di anak perusahaan hasil penggabungan atau menjadi pemegang saham di anak perusahaan.

b. Merger vertikal

Kombinasi dari dua atau lebih bisnis di mana satu berfungsi sebagai pemasok yang lain dikenal sebagai merger vertikal, merger vertikal ini dapat digambarkan sebagai ketika satu perusahaan bergabung dengan yang lain untuk lebih mengembangkan produk yang dihasilkan oleh perusahaan pertama Misalnya, kerjasama antara pabrik tekstil dan pabrik pemintalan benang.

c. Merger kon-generik

Merger kon-generik adalah penggabungan dua atau lebih bisnis yang terhubung tetapi tidak untuk produk yang sama, seperti dalam merger horizontal, atau bisnis hulu dan hilir, seperti dalam merger vertikal.

d. Merger konglomerat

Penggabungan dua atau lebih bisnis yang tidak beroperasi di industri yang sama dikenal sebagai penggabungan konglomerat. Sehingga perusahaan yang menggabungkan diri dan perusahaan yang menerima penggabungan tidak ada hubungan apa pun dengan kegiatan usahanya.

### 2.3.3 Alasan Melakukan Merger

Suatu bentuk restrukturisasi perusahaan yang dikenal dengan merger atau penggabungan usaha sangat digemari oleh para pengusaha dan kalangan bisnis di seluruh dunia. Proses merger ini melibatkan berbagai aspek, di antaranya aspek hukum yang bahkan mengiringi proses merger dari permulaan proses hingga akhir proses.

Dari definisi Merger menurut Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 angka (9) dapat diambil kesimpulan mengenai unsur-unsur dalam merger, yaitu :<sup>36</sup>

- a. Penggabungan adalah perbuatan hukum;
- b. Penggabungan dua entitas, yaitu perusahaan yang menerima penggabungan (*absorbing company*) dan satu atau lebih perusahaan yang menggabungkan diri (*target company* atau *absorb company*);
- c. Aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan; dan

---

<sup>36</sup> Handri Raharjo, “*Hukum Perusahaan*”, (Yogyakarta: Pustaka Yustisia, 2009), hlm. 117.

- d. Status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Sering kali, bisnis ini memutuskan untuk bergabung karena mereka tidak memiliki cukup uang atau karena manajemen mereka buruk, sehingga sulit untuk bersaing. Sementara itu, bisnis yang mereka ikuti sangat kompetitif dan bersifat monopolistik atau bagian dari konglomerat. Akibatnya, perusahaan ini menerima merger sehingga dapat tumbuh dalam ukuran dan kekuatan sementara perusahaan yang bergabung itu sendiri bubar. Oleh karena itu, tujuan dari penggabungan atau penggabungan ini adalah untuk mencapai hal-hal sebagai berikut:<sup>37</sup>

- a. Memperbesar jumlah modal;
- b. Menyelamatkan kelangsungan produksi;
- c. Mengamankan jalur distribusi;
- d. Memperbesar sinergi perusahaan; dan
- e. Mengurangi persaingan serta menuju kepada *monopolistic*

Sri Redjeki Hartono mengatakan tujuan penggabungan suatu perusahaan adalah untuk kemajuan dari masing-masing perusahaan dan secara tidak langsung adalah untuk dan demi keuntungan dan kepentingan orang-orang (pemilik) yang berada di belakang nama perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, tujuannya adalah untuk mencapai posisi

---

<sup>37</sup>Emmy Pangaribuan, "Perusahaan Kelompok (*Group Company / Concern*)", (Yogyakarta: Universitas Gajah Mada, 2007), hlm. 12.

keuangan yang lebih kuat, memperbaiki kondisi pasar baik untuk pembelian maupun penjualan, dan memaksimalkan ekspansi bisnis.<sup>38</sup>

#### 2.3.4 Tujuan, Keuntungan, Kelemahan, dan Target Merger

Dalam melakukan restrukturisasi perusahaan, merger memiliki pengertian atau batasan yang mendasar. Batasan atau batasan konsolidasi sebenarnya dimuat dalam literatur-literatur asing dan juga dimuat dalam berbagai pengaturan Peraturan Perundang-undangan Indonesia yang masih berlaku hingga saat ini. Pelaksanaan merger itu sendiri harus dilaksanakan atas dasar pertimbangan dan perhatian yang cermat, guna mencapai tujuan ekonomi dan manajerial.

Sementara dunia bisnis dan perdagangan berkembang pesat, tujuan merger tidak hanya untuk mengatasi masalah internal perusahaan; merger juga dapat digunakan untuk memperluas jaringan bisnis dan mengembangkan bisnis. Pada hakikatnya pengusaha atau kelompok usaha melakukan penggabungan perusahaan dengan maksud untuk menyelamatkan perusahaan dari berbagai permasalahan yang mengimpit perusahaan. Konsolidasi dan akuisisi juga dipandang siap untuk mewujudkan kekuatan kerja sama, yaitu nilai umum organisasi setelahnya. Konsolidasi dan akuisisi yang lebih penting daripada jumlah keuntungan masing-masing organisasi sebelum konsolidasi dan akuisisi. Selain itu, merger dan akuisisi dapat membawa sejumlah keuntungan bagi bisnis,

---

<sup>38</sup> Sri Redjeki Hartono, "*Kapita Selekta Hukum Perusahaan*", (Jakarta: Mandar Maju, 2000), hlm. 50.

seperti peningkatan kemampuan dalam pemasaran, penelitian, keterampilan manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi melalui biaya produksi yang lebih rendah.

Secara umum, berikut adalah tujuan dari penggabungan atau peleburan ini:

- a. Memperbesar jumlah modal;
- b. Menyelamatkan kelangsungan produksi;
- c. Mengamankan jalur distribusi;
- d. Memperbesar sinergi perusahaan; dan
- e. Mengurangi persaingan.

Selain itu, merger bertujuan untuk mengarahkan operasi perusahaan secara efektif. Kriteria utama untuk bauran kebijakan sering dikutip sebagai motivasi ini. Menurut beberapa ahli di bidang bisnis, kebijakan merger dinilai berhasil jika setidaknya mampu menghasilkan yang disebut sebagai baru yang signifikan. Mengacu pada fakta bahwa merger melibatkan penggabungan dua atau lebih bisnis daripada hanya menghasilkan matematika baru di mana keuntungan akan jauh lebih besar daripada kerugiannya, dilakukan secara independen sebelum konsolidasi. Pada dasarnya, sinergi operasional dapat meningkatkan skala ekonomi, memungkinkan berbagai sumber daya yang ada saling melengkapi dan



berkoordinasi dengan lebih baik di antara berbagai tahapan produksi. Kondisi ini tentunya akan meningkatkan tingkat efisiensi.<sup>39</sup>

Konsolidasi dimaksudkan untuk membuat komitmen positif sebagai efektivitas dan efisiensi yang diperluas untuk organisasi yang melakukannya, dan mungkin sebenarnya menjadi jalan keluar dari berbagai masalah yang dilihat oleh organisasi, misalnya, mengatasi kesulitan keuangan atau dalam hal apa pun, dikompromikan dengan likuidasi. Berikut adalah beberapa tujuan umum yang perlu dipenuhi sebelum merger dapat dilakukan:<sup>40</sup>

- a. Untuk meningkatkan konsentrasi pasar;
- b. Untuk meningkatkan efisiensi;
- c. Untuk mengembangkan inovasi baru;
- d. Sebagai alat investasi;
- e. Sebagai sarana alih teknologi;
- f. Mendapatkan akses internasional;
- g. Untuk meningkatkan daya saing;
- h. Memaksimalkan sumber daya; dan
- i. Menjamin pasokan bahan baku.

Merger selanjutnya dapat meningkatkan pemanfaatan kapasitas berlebih, mengurangi biaya transportasi, dan mengganti manajer yang berkinerja buruk dengan manajer yang lebih baik yang tidak tersedia

---

<sup>39</sup> Lani Dharmasetya & Vonny Sulaimin, "*Merger dan Akuisisi (Tinjauan Dari Sudut Akuntansi dan perpajakan)*", (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2009), hlm. 10.

<sup>40</sup> Munir Fuadi, "*Hukum Tentang Merger*", (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1999), hlm. 57.

secara internal, yang semuanya dapat meningkatkan efisiensi. Selain itu, konsolidasi akan membuka akses modal ke dalam, dan juga bermanfaat untuk pengembangan dan penelitian karena dapat melayani lebih banyak unit, sehingga organisasi dapat mendorong kemajuan dan inovasi.

### 2.3.5 Dampak Merger Terhadap Harga Saham BRIS

Merger juga dikenal sebagai penggabungan usaha, adalah tindakan hukum yang diambil oleh satu atau lebih bisnis untuk digabungkan dengan bisnis lain yang sudah ada. Penggabungan mengalihkan aset dan kewajiban dari bisnis yang menggabungkan diri ke bisnis penerima, dan status hukum bisnis yang menggabungkan diri berakhir.<sup>41</sup> Keputusan penggabungan bank syariah BUMN tersebut dilakukan karena beberapa alasan, salah satunya untuk memperkuat aset dan permodalan inti. Hal ini akan menjadikan Bank Syariah Indonesia sebagai salah satu dari 10 bank terbesar di Indonesia dalam hal aset dan salah satu dari 10 besar dunia dalam hal kapitalisasi pasar.

Investor optimistis dengan penggabungan bank syariah, Bank Syariah Indonesia, menyusul pengumuman merger tiga bank syariah pelat merah. PT. merupakan salah satu dari tiga bank syariah milik negara. BRI Syariah Tbk. Bank Pada tahun 2009, mereka memulai debutnya di bursa saham. Saham Bank Syariah Indonesia (BRIS) menjadi saham pilihan investor karena tingginya ekspektasi investor terhadap Bank Syariah

---

<sup>41</sup> Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 Tentang “*Penggabungan Atau Peleburan.....*”.

Indonesia. Harga saham melonjak akibat kuatnya permintaan saham BRIS.<sup>42</sup>

### 2.3.6 Dampak Merger Terhadap *Trading* Volume BRIS

Konsolidasi atau bauran usaha dicirikan sebagai suatu langkah yang sah yang dilakukan oleh sekurang-kurangnya satu organisasi untuk bergabung dengan organisasi lain yang ada dan kemudian organisasi yang menggabungkan diri tersebut dibubarkan, sebagaimana dinyatakan dalam Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-52/PM/1997. Resmi per 1 Februari 2021, PT. BRI Syariah Tbk. Bank melakukan merger dengan Bank Syariah Mandiri dan Bank BNI Syariah untuk membentuk Bank Syariah Indonesia.

Saham BRIS paling banyak diperdagangkan setelah merger tiga bank syariah BUMN diumumkan. Berdasarkan Laporan Registrasi Pemegang Efek yang dikeluarkan BRIS, terdapat 96.445 investor atau hampir 100.000 investor yang merupakan pemegang saham individu per Desember 2020. Sebanyak 1,23 miliar saham BRIS atau 12,44 persen dimiliki oleh investor tersebut. Jika dibandingkan dengan Desember 2019, saat jumlah pemegang saham ritel mencapai 22.396, jumlah pemegang saham meningkat drastis. Dengan kata lain, terjadi peningkatan jumlah investor ritel sebesar 330,63 persen. Investor ritel memiliki 537,93 juta saham BRIS pada 2019 atau 5,51 persen pada 2019. Hal ini menunjukkan

---

<sup>42</sup> Listyorini. 2020. *Cermati! Update Rencana Merger Bank BUMN Syariah*. Tersedia di <https://investor.id/market-and-corporate/cermati-update-rencana-merger-bank-bumn-syariah>. Diakses pada 31 Desember 2022.

investor ritel mampu menggandakan jumlah dan persentase saham di BRIS dalam setahun. Jumlah saham BRIS yang diperdagangkan meningkat seiring dengan bertambahnya investor. Penyampaian informasi merger oleh Menteri BUMN pada Juli 2020 memicu peningkatan tersebut. Prospek yang menguntungkan itu dinilai menjadi alasan saham BRIS menjadi saham yang paling banyak diperdagangkan.<sup>43</sup>

## 2.4 Harga Saham

### 2.4.1 Pengertian Harga Saham

Saham adalah bukti bahwa Anda memiliki modal atau dana perusahaan. Karena dapat menawarkan tingkat pengembalian yang menarik, saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh para investor. Saham adalah kertas dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya, serta nilai nominal dan nama pemegang perusahaannya.<sup>44</sup> Sementara harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan yang menerbitkan saham, kekuatan permintaan dan penawaran pasar saham sangat menentukan perubahan atau fluktuasi harga saham.<sup>45</sup>

Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan

---

<sup>43</sup> Rivki Maulana. 2021. Jumlah Investor Ritel BRIS Meroket, Dipicu Aksi Merger. Tersedia di <https://market.bisnis.com/read/20210201/192/1350441/jumlah-investor-ritel-bris-meroket-dipicu-aksi-merger>. Diakses pada 23 Desember 2022.

<sup>44</sup> Irham Fahmi, “Pengantar pasar modal: panduan bagi para akademisi dan praktisi bisnis dalam memahami pasar modal Indonesia”. (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 81.

<sup>45</sup> Abdul Rouf, “Analisis Pengaruh Variabel Earning Per Share (EPS), Price Earning Rasio (PER) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham (Studi pada Saham Perusahaan Jasa Telekomunikasi Pemerintahan yang Go Public di BEI tahun 2004-2008)”. Skripsi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang 2010.

yang di dalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

#### 2.4.2 Jenis-jenis Harga Saham

Adapun jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut:<sup>46</sup>

##### a. Harga Nominal

Nilai yang ditetapkan untuk setiap saham yang diterbitkan oleh emiten adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham. Karena dividen minimum biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal, besarnya harga nominal menunjukkan pentingnya saham.

##### b. Harga Perdana

Ketika harga saham dicatat di bursa efek, inilah harganya. Penjamin emisi dan penerbit biasanya menentukan harga saham di pasar perdana. Untuk tujuan menentukan harga awal, dimungkinkan untuk menentukan harga pada di mana saham emiten akan dijual kepada masyarakat umum.

##### c. Harga Pasar

Jika perjanjian penerbitan dijual kepada investor pada harga awal, maka harga pasar adalah harga yang dibayar investor untuk itu. Setelah saham dicatatkan di bursa, harga ini terjadi. Emiten penjamin emisi tidak lagi terlibat dalam transaksi tersebut. Karena sangat sedikit negosiasi harga antara investor dan perusahaan penerbit dalam

---

<sup>46</sup> Taufik Hidayat, “*Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Opsi Saham, Valas dan Emas*”, (Jakarta: Media Kita, 2010), hlm. 103-104.

transaksi yang terjadi di pasar sekunder, maka harga ini disebut sebagai harga dan harga itulah yang sebenarnya mewakili harga perusahaan penerbit. Harga pasar adalah harga harian yang diumumkan di surat kabar atau media lainnya.

d. Harga pembukaan

Harga yang diminta penjual atau pembeli pada jam buka bursa adalah harga pembukaan. Bisa saja terjadi transaksi saham di awal hari bursa, dan harganya sesuai dengan keinginan penjual dan pembeli. Dalam skenario seperti itu, harga pembukaan bisa saja berubah menjadi harga pasar. Begitu pula sebaliknya, harga pasar mungkin juga berubah menjadi harga pembukaan. Namun, tidak selalu demikian.<sup>47</sup>

e. Harga Penutupan

Harga jual atau beli pada akhir hari perdagangan disebut harga penutupan. Dalam kondisi seperti itu, mungkin terjadi bahwa menjelang akhir hari perdagangan saham terjadi pertukaran entah dari mana pada suatu penawaran, karena ada kesepakatan antara penjual dan pembeli. Harga penutupan telah menjadi harga pasar jika demikian. Namun, harga ini tetap menjadi harga penutupan hari bursa.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> *Ibid.*, hlm. 105

<sup>48</sup> *Ibid.*, hlm. 106

### 2.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Karena harga saham dapat mempengaruhi faktor internal dan eksternal perusahaan, maka ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal. Ada beberapa pengaruh utama terhadap harga saham, antara lain:<sup>49</sup>

#### a. Faktor internal

- 1) Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, perincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan;
- 2) Pengumuman tentang pendanaan, seperti tentang ekuitas dan utang;
- 3) Pengumuman yang dilakukan oleh direksi pengurus, seperti pergantian dan pergantian pengurus, susunan organisasi, dan pergantian pengurus. (*management board of director announcements*);
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya;

---

<sup>49</sup> Sri Hermuningsih, “*Pengantar Pasar Modal Indonesia*”, (Yogyakarta: Penerbit UPPSTIMYKPN. 2012), hlm. 8.

- 5) Pengumuman mengenai investasi, seperti perluasan pabrik untuk penelitian dan pengembangan dan penutupan lain yang tidak perlu; dan
  - 6) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti *peramalaba* sebelum akhir tahun *viscal* dan setelah akhir tahun *viscal* 27 *earning per share* (EPS), *deviden per shere* (DPS), *Price Earning Ratio*, *Net profit margin*, *return on assets* (ROA) dan lain-lain.
- b. Faktor eksternal
- 1) Pengumuman pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito valuta asing, inflasi, dan berbagai peraturan ekonomi yang dikeluarkan pemerintah;
  - 2) Pengumuman hukum seperti klaim yang dibuat oleh perusahaan terhadap manajernya dan tuntutan hukum yang diajukan terhadap perusahaan atau manajernya;
  - 3) Laporan pertemuan tahunan perdagangan *insider trading*, harga saham atau volume perdagangan, pembatasan atau penundaan perdagangan, dan pengumuman industri sekuritas lainnya;
  - 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar (KURS) juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek Indonesia; dan
  - 5) berbagai isu, baik domestik maupun internasional.



Selain faktor-faktor tersebut di atas, keadaan bisnis dapat berdampak pada harga saham. Harga saham akan naik seiring dengan keuntungan perusahaan dan investor sebagai akibat dari kinerja perusahaan yang lebih tinggi. *supply* dan *demand* pelaku pasar menentukan harga saham di pasar saham pada waktu tertentu. Karena saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan berupa surat berharga atau surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek, Halim berpendapat bahwa harga suatu saham merupakan rangkuman dari pengaruh yang simultan dan kompleks dari berbagai variabel yang berpengaruh, khususnya yang berkaitan dengan peristiwa. yang berkaitan dengan ekonomi serta masalah politik, sosial, dan keamanan. Investasi dari Indonesia.<sup>50</sup>

Jadi, pengertian sebelumnya harga saham dapat dianggap sebagai bentuk turunan dari permintaan dan penawaran investor di pasar modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham Menurut Fahmi ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham akan naik dan turun:<sup>51</sup>

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi;
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang

---

<sup>50</sup> Abdul Halim, "Analisis Investasi. Salemba Empat", (Jakarta. 2005), hlm. 12.

<sup>51</sup> Irham Fahmi, "Analisis kinerja keuangan: panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan.", (Bandung : Alfabeta, 2012), hlm. 87.

- pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka didomestik maupun luar negeri;
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba;
  - d. Kasus terhadap beberapa direktur atau komisaris perusahaan telah dibawa ke pengadilan;
  - e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya;
  - f. Risiko sistematis adalah jenis risiko yang mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan dan telah berkontribusi terhadap keterlibatannya;
  - g. Kemampuan psikologi pasar menekan kondisi teknikal jual beli saham menjadi salah satu dampaknya.

### **2.5 Net Volume (Volume Bersih)**

Volume perdagangan saham disebut jumlah transaksi yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Harga saham dipengaruhi oleh volume perdagangan. Analisis teknikal biasanya memasukkan volume perdagangan. Di bursa, volume perdagangan yang tinggi akan dilihat sebagai tanda bahwa pasar akan membaik. Tanda kondisi yang lebih serius adalah peningkatan volume perdagangan dan kenaikan harga.

Volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan *supply* dan *demand* yang merupakan cerminan dari perilaku investor. Aksi jual beli investor di bursa meningkat seiring dengan peningkatan volume perdagangan. Volume perdagangan saham menunjukkan adanya peningkatan permintaan masyarakat terhadap saham tersebut guna meningkatkan harga atau *return* saham, dan pengaruh harga saham

terhadap bursa saham berbanding lurus dengan volume penawaran dan permintaan terhadap suatu saham. Volume perdagangan saham adalah aspek pasar dinamis lainnya yang menggambarkan permintaan dan penawaran perilaku pasar. Saat mencoba memahami perdagangan saham, volume perdagangan bisa menjadi sangat penting.<sup>52</sup>

Caldentey dan Stacchetti mengemukakan dari Teori Struktur Mikro Pasar menjelaskan bahwa harga merupakan proses *supply* dan *demand* antar *market maker*, artinya yang menentukan harga adalah *market maker*.<sup>53</sup> *Market maker* dapat menghasilkan lebih banyak uang daripada pembuat pasar lainnya jika mereka memiliki likuiditas yang baik.<sup>54</sup> Likuiditas dari pembuat pasar sangat penting untuk mengambil posisi jual pada harga saham yang tinggi dan posisi beli pada harga rendah.<sup>55</sup>

Begitu pula dengan Narayan dan Zheng mengatakan bahwa dengan memanfaatkan faktor likuiditas yang diwakili oleh volume transaksi, likuiditas dari pembuat pasar sangat penting untuk mengambil posisi jual pada harga saham yang tinggi dan posisi beli pada harga rendah.

Kesimpulannya volume bersih saham merupakan salah satu indikator informasi profitabilitas perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh temuan analisis

---

<sup>52</sup> Suryanto & Herwan Abdul Muhyi, "Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Indonesia", (Sumedang: Jurnal Ilmu Politik dan Komunikasi), hlm. 219.

<sup>53</sup> René Caldentey, & Ennio Stacchetti. "Insider trading with a random deadline." *Econometrica*, (Australia: The Econometric Society, 2010), hlm. 245-283.

<sup>54</sup> Yakov Amihud, & Haim Mendelson. "Dealership market: Market-making with inventory", (Belanda Utara: *Journal of financial economics* 8.1, 1980), hlm. 31-53.

<sup>55</sup> Lawrence R. Glosten, & Paul R. Milgrom. "Bid, ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders.", (Belanda Utara: *Journal of financial economics* 14.1, 1985), hlm. 71-100.

Choi dan Ratnawati, semakin besar pengetahuan investor tentang profitabilitas perusahaan yang meningkat, semakin besar volume bersih pangsa investor. Sehingga salah satu cara memprediksi apakah profitabilitas investor akan naik atau turun dimasa yang akan datang adalah dengan melihat *net volume* saham yang diperdagangkan.<sup>56</sup>

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Peneliti menggunakan penelitian terdahulu sebagai pembandingan dan referensi sebelum melakukan penelitian ini. Apalagi untuk menjauhkan dari harapan akan kesamaan penelitian yang akan diselesaikan dengan penelitian yang akan dilakukan. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak lepas dengan topik penelitian mengenai Analisis Perbandingan Harga Saham Dan Net Volume Sebelum Dan Sesudah Merger Bank Syariah Pada Saham PT Bank Syariah Indonesia (Studi Kasus Pada PT. Bank Syariah Indonesia Periode 1 November 2019 - 2 Juni 2022). Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu:

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
1.	Siti Zahra (2019) <sup>57</sup>	Analisis Perbandingan Harga Saham Dan Volume Perdagangan	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kualitas produk dan	Variabel independen, serta menggunakan metode	Variabel Dependen, Objek Penelitian, Tempat penelitian.

<sup>56</sup> Amir, Bambang Tjahjadi, & Iman Harymawan. "Net Volume of Market Maker Shares, Information Asymmetry, Company Fundamentals on Profitability; Fixed Effect Model Approach." (Surabaya: *Journal of Accounting Science* 6.2, 2022), hlm. 210-224.

<sup>57</sup> Siti Zahra, "Analisis Perbandingan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Dalam Prespektif Ekonomi Islam" (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Index Saham Syariah Indonesia Tahun 2013-2017), Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung, Lampung 2019.

		Saham Sebelum Dan Sesudah <i>Stock Split</i> Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang Terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia Tahun 2013-2017)	harga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kepuasan konsumen.	penelitian kuantitatif.	
2.	Budi Prijanto, Nadia Damayanti, Agustin Rusiana Sari (2022) <sup>58</sup>	Analisis perbandingan harga saham PT. Bank Rakyat Indonesia Syariah, TBK sebelum dan sesudah merger menjadi PT. Bank Syariah Indonesia, Tbk.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rata-rata harga saham emiten BRIS sesudah merger lebih besar daripada sebelum merger. Sehingga dapat dikatakan bahwa merger ini dapat meningkatkan	Variabel dependen, serta menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Variabel Independen ,

<sup>58</sup> Budi Prijanto, Nadia Damayanti, & Agustin Rusiana Sari., "Analisis perbandingan harga saham PT. Bank Rakyat Indonesia Syariah, TBK sebelum dan sesudah merger menjadi PT. Bank Syariah Indonesia, Tbk.", hlm. 390-395.

			n harga saham.		
3.	Ardan Ardillah (2018) <sup>59</sup>	Analisis Perbandingan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Melakukan Ekspansi Untuk Perluasan Pasar Dalam Negeri Pada PT. Blue Bird Tbk	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga pasar saham perusahaan sampel sebelum dan sesudah ekspansi.	Variabel independen, serta menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Variabel Dependen, dan objek penelitian.
4.	I Gusti Ayu Made Agung Mas Andriani Pratiwi, I Made Mahadi Dwipradnyana, dan I Gusti Nengah Darma Diatmika (2021). <sup>60</sup>	Analisis Perbandingan <i>Return</i> Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Setelah Merger (Studi Kasus pada PT. Bank Syariah Indonesia Tbk.)	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham setelah dilakukan merger lebih tinggi dibandingkan dengan <i>return</i> saham dan volume perdagangan saham setelah dilakukan merger.	Variabel independen, serta menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Variabel Dependen.

<sup>59</sup> Ardan Ardillah, "Analisis Perbandingan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Melakukan Ekspansi Untuk Perluasan Pasar Dalam Negeri Pada PT. Blue Bird Tbk.", Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Makassar, Makassar 2018.

<sup>60</sup> I. Gusti Ayu Made Agung Mas, dkk., "Analisis Perbandingan Return ....".

5.	Khaira Nisa (2022) <sup>61</sup>	Analisis Perbedaan Harga Saham, Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Perbankan Sebelum Dan Sesudah Merger Bank Syariah Indonesia ( Studi Kasus pada Indeks Infobank15 Di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan Volume Perdagangan Saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah terjadinya Merger Bank Syariah Indonesia (Studi Kasus Indeks Infobank15 Di Bursa Efek Indonesia).	Variabel independen dan dependen, serta menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Objek penelitian.
6.	Umi Fadilah Fatoni, Amir Soleh (2021) <sup>62</sup>	<i>The Effect Of Mergers And Acquisitions On Stock Prices In Go Public Banking Companies 2015 – 2021.</i>	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa publikasi merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perbankan umum perusahaan, belum menunjukkan	Variabel independen dan dependen, serta menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Objek penelitian.

<sup>61</sup> Khaira Nisa, "Analisis Perbedaan Harga Saham, Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Perbankan Sebelum Dan Sesudah Merger Bank Syariah Indonesia" (Studi Kasus pada Indeks Infobank15 Di Bursa Efek Indonesia), Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim, Riau 2022.

<sup>62</sup> Umi Fadilah Fatoni, & Amir Soleh. "The Effect Of Mergers And Acquisitions On Stock Prices In Go Public Banking Companies 2015–2021." (Tegal: Basic and Applied Computational and Advanced Research Journal 1.2. 2021), hlm. 63-68.

			n perbedaan dalam harga saham.		
7.	Rizki Ayu Safitri (2019) <sup>63</sup>	Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Menunjukkan bahwa pengumuman merger memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan merger	Variabel independen dan dependen, serta menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Objek penelitian.

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir adalah model konseptual teoretis dari sejumlah faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah signifikan. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan relasi antar variabel independen dan variabel dependen. Hipotesis untuk penelitian yang melibatkan dua variabel atau lebih biasanya berbentuk perbandingan, pengaruh dan hubungan. Oleh karena itu, diperlukan suatu kerangka berpikir untuk pengembangan hipotesis penelitian berupa hubungan atau perbandingan secara konseptual.<sup>64</sup>

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel telah diidentifikasi sebagai masalah yang signifikan, tiga variabel ini terdiri atas satu variabel independen yaitu merger, serta dua variabel dependen yaitu harga saham, dan *net volume trading*.

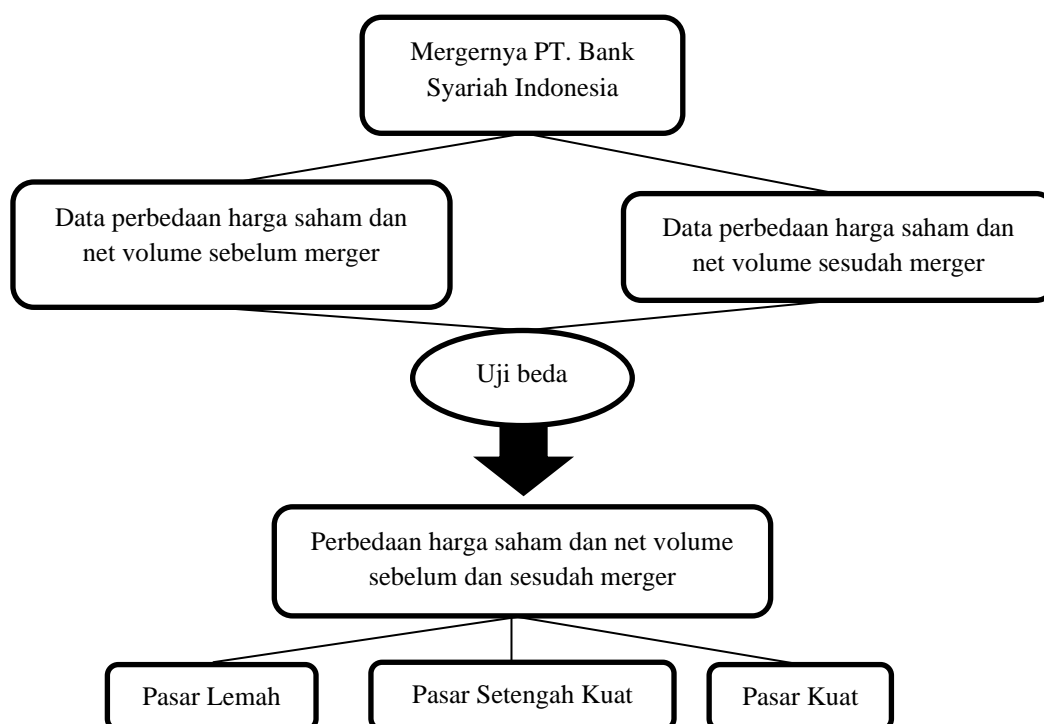
<sup>63</sup> Rizki Ayu Safitri, "Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.", Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta 2019.

<sup>64</sup> Sugiyono, "Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan R&D", (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm. 60.



Merger merupakan salah satu sistem yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mempercepat perkembangan suatu industri usaha, pasar saham dapat bereaksi terhadap peristiwa merger. Perubahan volume bersih perdagangan saham (*net volume*) dan perubahan harga saham dapat mengindikasikan reaksi ini dan jumlah harga saham yang diterima oleh sekuritas.

Dari uraian di atas kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam bagan sebagai berikut:



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**

## 2.8 Hipotesis

Hipotesis merupakan tanggapan singkat terhadap definisi masalah pemeriksaan, di mana detail masalah eksplorasi telah dinyatakan sebagai kalimat

pertanyaan. Dikatakan singkat karena jawaban yang diberikan hanya berdasarkan teori yang relevan dan belum berdasarkan data empiris.<sup>65</sup>

Berpedoman pada kerangka berpikir di atas, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>01</sub> : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham antara sebelum dan sesudah peristiwa merger.

H<sub>a1</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham antara sebelum dan sesudah peristiwa merger.

H<sub>02</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *net volume* antara sebelum dan sesudah peristiwa merger.

H<sub>a2</sub> : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *net volume* antara sebelum dan sesudah peristiwa merger.

---

<sup>65</sup> Sugiyono, “*Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*”, hlm. 63.