



2. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

ANALISIS RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2021 MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas Dan Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Fakultas Syariah Dan Hukum



UIN SUSKA RIAU

Oleh :

TAZKI ALFITRAH R.
NIM. 11820514619

UIN SUSKA RIAU

PROGRAM S1

EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM

RIAU- PEKANBARU

2022 M/1443 H



- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan judul “**Analisis Return Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Menurut Perspektif Ekonomi Syariah**”, yang ditulis oleh :

Nama : Tazki Alfitrah R.

NIM : 11820514619

Program Studi : Ekonomi Syariah

Dapat diterima dan disetujui untuk diujikan dalam siding Munaqasah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, Desember 2022

MUSNAWATI, SE., M.Ak
NIP. 19740206 200501 2 003

Pekanbaru, Desember 2022

MUSRIFAH, SH., MH
NIK. 130 217 039



- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “ *ANALISIS RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2021 MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH* ”, yang ditulis oleh:

Nama : TAZKI ALFITRAH R.
 NIM : 11820514619
 Program Studi : Ekonomi Syariah

Telah *dimunaqasyahkan* pada:

Hari/Tanggal : Senin, 26 Juni 2023
 Waktu : 13.00 WIB
 Tempat : Ruang Peradilan Semu Fakultas Syariah dan Hukum

Telah diperbaiki sesuai dengan permintaan Tim Penguji Munaqasyah Fakultas Syariah dan Hukum Universtias Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, 26 Juni 2023

TIM PENGUJI MUNAQASYAH

Ketua
Dr. Budi Azwar, SE, M.S.Ec

Sekretaris
Nuryanti, S.El., ME. Sy

Penguji I
Dr. Nurhasanah, SE, MM

Penguji II
Dr. Jonnius, SE, MM

Mengetahui:

Dekan Fakultas Syariah dan Hukum



Dr. Zulfahri, M.Ag
 19741006 200501 / 00



2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

Lampiran Surat:
 Nomor : Nomor 25/2021
 Tanggal : 10 September 2021

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Tazki Alfitrah Ramadhan
 NIM : 11820514619
 Tempat/ Tgl. Lahir : Dumai, 17 Januari 1999
 Fakultas/Pascasarjana : Syariah dan Hukum
 Prodi : Ekonomi Syariah

Judul Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya* **Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2021 Menurut Perspektif Ekonomi Syariah.**

Menyatakan dengan sebenar-benarnya:

1. Penulisan Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya* dengan judul sebagaimana disebutkan diatas adalah hasil pemikiran dan penelitian saya sendiri.
2. Semua kutipan pada karya tulis saya ini disebutkan sumbernya.
3. Oleh karena itu Disertasi/Thesis/Skripsi/Karya Ilmiah lainnya* saya ini, saya sampaikan bebas dari plagiat.
4. Apabila dikemudian hari terbukti terdapat plagiat dalam penulisan Disertasi/Thesis/Skripsi/(Karya Ilmiah lainnya*) saya tersebut, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan perundang-undangan.

Demikianlah Surat Pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan dari pihak manapun juga.

Pekanbaru, 19 September 2023
 Yang membuat pernyataan



Tazki Alfitrah R
NIM. 11820514619



ABSTRAK

Tazki Alfitriah Ramadhan (2023) : Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2021 Menurut Perspektif Ekonomi Syariah

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh semakin banyaknya transaksi merger dan akuisisi yang dilakukan sehingga isu merger hangat dibicarakan baik oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis. Salah satunya penggabungan tiga bank Umum Syariah yaitu Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri menjadi Bank Syariah Indonesia pada awal 2021. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana analisis *return* saham sebelum dan sesudah merger pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 dan bagaimana tinjauan ekonomi syariah pada *return* saham sebelum dan sesudah merger pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif dengan data yang bersumber dari indeks harga saham perusahaan yang melakukan merger. Penelitian ini berlokasi pada Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Riau. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji hipotesis yang terdiri dari perhitungan *abnormal return*, uji *paired sampel t test*, dan *paired sampel wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian membuktikan bahwa peristiwa merger tidak mempunyai kandungan informasi sehingga tidak berdampak terhadap harga saham perusahaan. Teknik yang digunakan adalah membandingkan uji beda sebelum dan sesudah merger. Hal ini dibuktikan dengan signifikansi AAR sebelum dan sesudah merger pada perusahaan perbankan bernilai 0,411 dan AAR Perusahaan Non-Perbankan 0,090 yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman merger. Tinjauan ekonomi syariah terkait merger yang dilakukan perusahaan sesuai dengan prinsip ekonomi islam. Merger yang dapat didefinisikan sebagai *Syirkah Inan* dan saham yang dikategorikan sebagai *Syirkah Musahamah* harus dilakukan dengan ketentuan yang telah dirumuskan para ulama. Dan pengumuman merger harus mengedepankan transparansi, karena pada dasarnya penyampaian informasi didefinisikan sebagai salah satu bentuk transparansi dan kejujuran. Sifat ini merupakan cerminan dari sifat Rasulullah Saw yaitu Siddiq.

Kata Kunci : Merger, Syirkah, Abnormal Return, Event Study

Hak cipta dilindungi undang-undang. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumbernya. Penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau. 2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Alhamdulillah puji serta syukur penulis haturkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan kasih sayang kepada penulis sehingga bisa menyelesaikan Skripsi ini. Shalawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan ini.

Penulisan Skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada program strata satu pada jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau. Adapun judul skripsi penulis adalah “**Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2021 Menurut Perspektif Ekonomi Syariah**”

Proses penulisan dan penelitian skripsi ini mendapati banyak bantuan dari berbagai pihak yang luar biasa hebatnya, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga, semoga Allah SWT membalas semua kebaikan dan bantuan baik itu berbentuk materi maupun non materi. Diantaranya penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Kepada Ayahanda Drs. M. Nazir dan Ibunda Elizarti S.H yang telah melahirkan, membesarkan, mendidik, mendorong, memotivasi dan memberikan cinta dan kasih sayang hingga hari ini. Hal yang sama penulis ucapkan kepada kakak, Wilda Ridhayani, S.E dan Abang Ipar Fajri Ardi



Andika, S.M, dan Adik M. Naufal al-Wafi yang senantiasa memberikan kasih sayang, dukungan dan motivasi sehingga penulis mampu untuk terus berjuang dalam mencapai keinginan dan cita-cita;

Bapak Prof. Dr. Hairunnas Rajab M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau beserta jajarannya yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu pengetahuan di kampus Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau;

Bapak Dr. Zulkifli, M.Ag selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Ilmu Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau;

Bapak Dr. H. Erman, M.Ag selaku Wakil Dekan I, Bapak Dr. H. Mawardi, M.Si selaku Wakil Dekan II, dan Ibu Sofia Hardani, M.Ag selaku wakil Dekan III Fakultas Syariah dan Ilmu Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau;

Bapak Muhammad Nurwahid, S.Ag., M.Ag selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syariah dan Bapak Syamsurizal, SE, M.Sc, Ak selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Syariah, serta staf Jurusan Ekonomi Syariah yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini;

Ibu Musnawati, S.E, M.Ak. dan Ibu Musrifah, SH., MH. yang telah membimbing dan memberikan arahan serta meluangkan waktunya untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik;

Ibu Nuryanti, M.E,sy selaku Dosen Penasehat Akademis yang telah membimbing penulis selama menjalani perkuliahan;

1. Dilarang menjiplak sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
UIN Suska Riau
Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



UIN SUSKA RIAU

Bapak/Ibu dosen yang telah mendidik dan memberikan ilmu-ilmunya kepada penulis, sehingga penulis mendapatkan ilmu yang bermanfaat dan membantu penulis mengerti apa yang belum penulis mengerti;

Kepada sahabat terbaik Pida, Melee, Inann, Akbar dan sarjana muda eksyar D 2018 yang memberikan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini;

Kepada semua pihak yang telah mendukung dan membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu;

Doa dan harapan penulis semoga Allah *subhanahu wata'ala* membalas budi baik semua pihak dengan kebaikan yang melimpah baik di dunia ini terlebih di akhirat kelak. *Aamiin Ya Rabbal 'Alamiin*.

Demikianlah skripsi ini penulis selesaikan, semoga penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan, kepada Allah *subhanahu wata'ala* penulis menyerahkan diri dan memohon pertolongan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Pekanbaru, Desember 2022

Penulis

Tazki Alfitrah R.

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

UIN SUSKA RIAU



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip, sebarkan atau salurkan kembali tulisan ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang memurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 UIN Suska Riau
 UIN SUSKA RIAU

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR TABEL	viii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Batasan Masalah	7
C. Rumusan Masalah	7
D. Tujuan Penelitian	7
E. Manfaat Penelitian	8
F. Sistematika Penulisan	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
A. Teori Pasar modal	10
Definisi pasar modal	10
Fungsi Pasar modal	12
Jenis Jenis Pasar modal	13
Pasar Modal Yang Efisien.....	15
B. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	16
Defenisi Event Study	17
Tipe Event Study.....	17
Tahapan Penelitian Event Study	19
C. Teori Merger	21
Pengertian Merger.....	21
Tujuan Merger.....	22
Kelebihan Dan Kekurangan Merger	23
Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Merger.....	24



UIN SUSKA RIAU

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

5.	Motif-Motif Merger	25
6.	Tipe-Tipe Merger	28
7.	Hubungan Merger Dan Return Saham	28
D.	Return Saham	30
	Pengertian Return Saham	30
	Jenis-Jenis Return Saham	31
	Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham	34
E.	Teori Ekonomi Syariah	35
	Merger Perspektif Ekonomi Syariah	35
	Return Saham Perspektif Ekonomi Syariah	39
	Pengumuman Merger Perspektif Ekonomi Syariah	41
F.	Penelitian Terdahulu	44
G.	Kerangka Berfikir	47
H.	Hipotesis Penelitian	48
	BAB III METODE PENELITIAN	50
A.	Lokasi Penelitian	50
B.	Jenis Penelitian	50
C.	Populasi dan Sampel Penelitian	51
D.	Subjek dan Objek Penelitian	52
E.	Sumber Data	53
F.	Teknik Pengumpulan Data	54
G.	Definisi Operasional Variabel	55
H.	Metode Analisis Data	58
I.	Gambaran Umum Lokasi Penelitian	61
	BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	73
A.	Analisis <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	73
B.	Tinjauan Ekonomi Syariah pada <i>Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	82
	BAB V PENUTUP	86
A.	KESIMPULAN	86

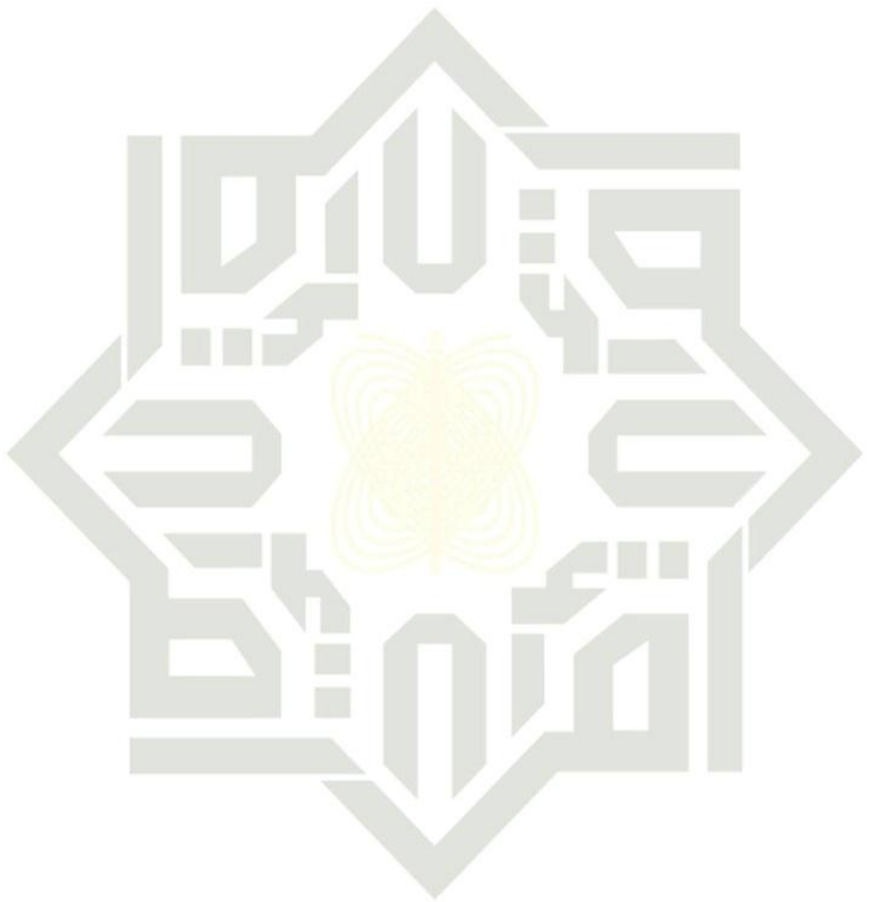


UIN SUSKA RIAU

B. SARAN.....	87
DAFTAR PUSTAKA	88
DAFTAR LAMPIRAN.....	91

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



UIN SUSKA RIAU

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

DAFTAR GAMBAR

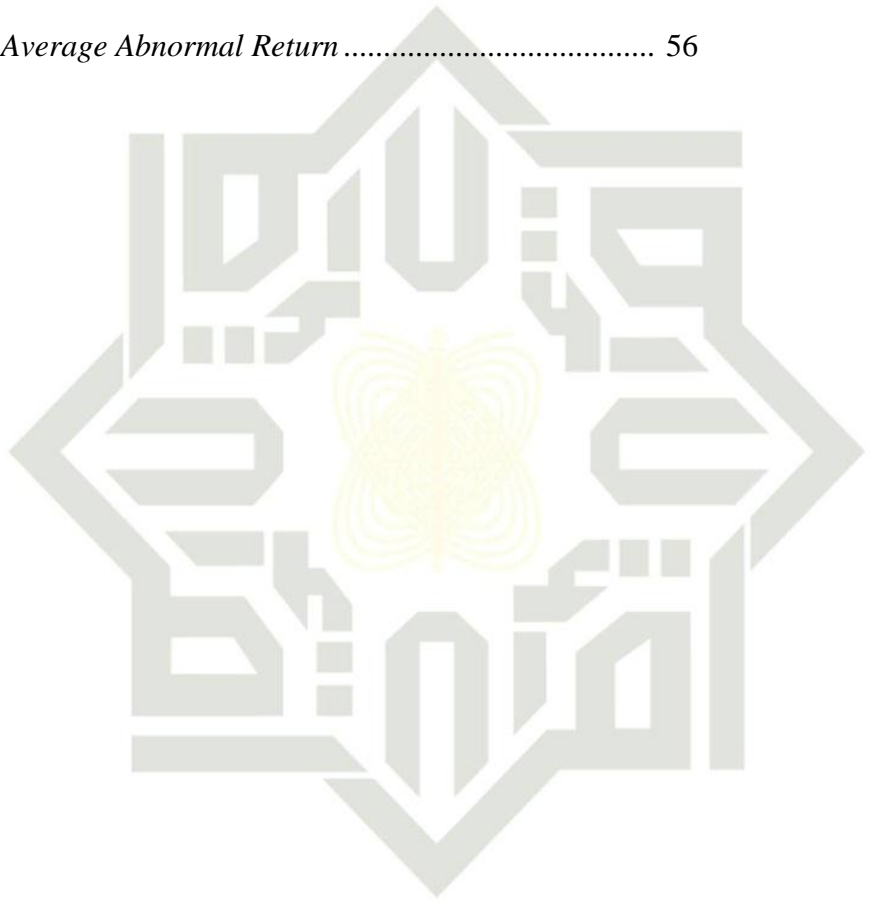
Gambar 2.1 Periode Penelitian.....	19
Gambar 2.2 Skema Merger	21
Gambar 2.3 Kerangka Berpikir	39
Gambar 4.1 Grafik <i>Average Abnormal Return</i>	56

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



UIN SUSKA RIAU

DAFTAR TABEL

1	Perusahaan Merger di BEI Tahun 2015-2021.....	3
2	<i>Return Index</i> Harga Saham Gabungan (IHSG).....	6
2	Penelitian Terdahulu	36
3	Perusahaan Merger di BEI Tahun 2015-2021.....	42
3	Operasional Variabel.....	49
4	<i>Abnormal Return</i> Perusahaan Merger.....	55
4	<i>Average Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah merger	57
4	Statistik Deskriptif rata-rata sebelum dan sesudah	58
4	Hasil Uji Normalitas Perusahaan Merger	59
5	Hasil Uji Hipotesis Perusahaan Merger.....	60
6	Statistik <i>Rank Average Abnormal Return</i>	61
7	Uji Beda <i>Average Abnormal Return</i>	62

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



UIN SUSKA RIAU



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB I PENDAHULUAN

A Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang terdiri dari kumpulan manusia yang berinteraksi guna menjalankan bisnis, dan memiliki keinginan untuk memperoleh laba dan masa hidup yang panjang. Selama abad 20, perubahan lingkungan menjadi semakin kompleks sehingga menuntut perusahaan untuk melakukan adaptasi terhadap perubahan-perubahan yang terjadi agar dapat bertahan hidup melewati pasang surut. Salah satu strategi korporasi yang banyak dilakukan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dan pertumbuhan adalah dengan melakukan Merger. Aksi korporasi ini diharapkan dapat menghasilkan sinergi, sehingga dapat bertumbuh lebih efisien dan lebih baik.¹

Agar perusahaan dapat mencapai tujuannya dengan cepat, salah satu cara yaitu dengan melakukan pengembangan usaha yang dapat dilakukan dengan cara perluasan usaha (*business expansion*) ataupun dengan melakukan penggabungan usaha (*business combination*). Metode yang paling sering digunakan ialah Merger, karena akan lebih cepat terealisasi dan tidak perlunya melakukan riset pasar atau tes pasar serta penyiapan fasilitas diversifikasi produk.²

¹ Dr. Suwinto Johan, *Merger, Akuisisi, Dan Restrukturisasi*. (Bogor: Ipb Press, 2018).

² Prisyia Esterlina Dan Nila Nuzula Firdausi, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi*, (Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 47, No. 2, 2017)

Hlm.3
Hlm.40



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Hak Cipta Milik UIN Suska Riau
 State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

Merger merupakan suatu *corporate action* yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan guna memperkuat suatu perusahaan baik dalam segi operasional maupun dalam segi keuangan. Merger secara tidak langsung dapat mengurangi persaingan bisnis yang sejenis maupun yang tidak sejenis, hal ini dilakukan dalam menghadapi persaingan didalam maupun di luar negeri. Perusahaan akan memperoleh dana talangan serta kewajiban perusahaan yang semakin kecil sebagai keuntungan melakukan merger.³

Merger merupakan suatu proses penggabungan dua perusahaan atau lebih dan hanya satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, dan yang lainnya membubarkan diri.⁴ Perusahaan yang melakukan Merger di Indonesia cenderung didominasi oleh perusahaan yang telah masuk di Bursa Efek Indonesia. Salah satu alasan utama perusahaan di Indonesia menggabungkan usahanya adalah untuk menghemat pajak, selain *back door listing* yaitu pendaftaran saham tanpa melakukan IPO dari anak perusahaan yang menerima penggabungan dari perusahaan publik.

Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi merger semakin banyak dilakukan, sehingga isu merger hangat dibicarakan baik oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis. Contoh kasus ialah terjadinya merger tiga (3) Bank Umum Syariah Yaitu Bank BRI Syariah, Bank BNI Syariah, dan Bank Syariah Mandiri yang menggabungkan usaha menjadi Bank Syariah Indonesia. Sebaliknya bank swasta yang melakukan merger dengan Bank Danamon akan tetap menggunakan nama

³ Kintohan Malau, Dkk, *Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Merger Dan Akuisisi Di Bei*, (Journal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 2017), hlm. 3326

⁴ Jamaludin, Dkk., *Restrukturisasi Merger Dan Akuisisi*, (Bandung: Mandar Maju, 2015), hlm. 39.



Bank Danamon. Sampai sekarang, perkembangan merger terus berlangsung dan semakin banyak dilakukan bukan hanya oleh industri perbankan, tetapi dilakukan juga oleh semua jenis industri.⁵

Aktivitas Merger di Indonesia sebenarnya sudah dikenal sejak awal berlakukunya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. Namun, secara praktis merger mulai banyak dilakukan perusahaan di Indonesia pada tahun 2000-an.

Tabel 1.1
Perusahaan Merger di BEI Tahun 2015-2021

No	Tanggal	Kode	Perusahaan	target
1	1 Januari 2021	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	PT Styrimdo Mono Indonesia
2	10 Maret 2021	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)	Bank BRI Syariah
				Bank Syariah Mandiri
				PT Bank BNI Syariah
3	18 Januari 2019	BTPN	PT Bank BTPN Tbk	PT Bank Sumitomo
4	2 Mei 2019	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	PT Bank Nusantara Tbk
5	26 Juli 2019	DNAR	PT Bank Dinar Tbk	PT Bank Oke Indonesia
6	23 Juli 2019	VRNA	PT Verena Multi Finance Tbk	PT IBJ Finance
7	23 Agustus 2019	AGRS	PT IBK Indonesia Tbk	PT Bank Mitra Niaga Tbk
8	29 Juli 2018	SRAJ	PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	PT Bogor Medical Center
9	8 Oktober 2018	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk	PT Jaya Pari Steel Tbk
10	19 Januari 2017	CTRA	PT Ciputra Development Tbk	PT Ciputra Surya Tbk
				PT Ciputra Property Tbk
11	23 Januari 2015	SDRA	PT Bank Himpunan Saudara 1906 tbk	PT Bank Woori Indonesia

Sumber: www.kppu.go.id (diolah)

Islam sebagai agama yang komprehensif dan universal juga telah memberikan aturan yang cukup jelas, tidak hanya pada urusan ibadah tetapi juga dalam urusan muamalah. Merger secara tidak langsung juga dijelaskan

⁵ Payamta Dan Doddy Setiawan, *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia*, (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 2004) Vol. 7 No.3



dalam Al-Quran, dengan istilah “*syirkah*” atau perkongsian. Allah Swt berfirman dalam Q.S. Shaad ayat 24, sebagai berikut:

وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا
الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

Dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh;

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Fuad Achsan, menunjukkan bahwa terdapat perubahan rata-rata *return* saham yang signifikan disekitar peristiwa antara periode sebelum dan periode sesudah peristiwa akuisisi dan merger. Hal tersebut disebabkan karena investor sangat tertarik dengan informasi peristiwa akuisisi dan merger yang terjadi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Juga terdapat perubahan yang signifikan rata-rata trading volume activity disekitar peristiwa yaitu pada t-3 antara periode 5 hari sebelum dan periode 5 hari sesudah peristiwa akuisisi dan merger.⁶

Hasil berbeda dilakukan oleh peneliti lain, seperti Neddy Sihombing dan Mustafa Kamal. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap *abnormal return* perusahaan menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan meningkat secara signifikan meskipun secara parsial

⁶ Achsan, Fuad (2016) *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Go Public Bei* (Skripsi: Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar)



rasio kinerja keuangan memberikan hasil yang menunjukkan adanya perbedaan namun tidak diikuti dengan peningkatan dan tidak konsisten secara keseluruhan hal ini menunjukkan bahwa motif dari perusahaan melakukan merger dan akuisisi bukan motif ekonomis melainkan motif lain yang non ekonomis misalnya politik, teknologi, sumber daya manusia dan sebagainya.⁷

Informasi mengenai merger dan akuisisi yang notabene sebagai salah satu bentuk *corporate action*, akan berdampak langsung terhadap harga saham. Investor yang banyak mempelajari dampak suatu peristiwa terhadap harga saham akan bertindak cepat dalam mengambil keputusan jual atau beli saham begitu peristiwa serupa terjadi. Tingkat permintaan dan penawaran pada suatu perusahaan yang baru saja melakukan merger dan akuisisi akan memberikan pengaruh terhadap perusahaan lain yang terkait pada sektor yang sama dan selanjutnya akan terefleksikan ke dalam harga saham perusahaan dan harga pada indeks saham tersebut.⁸

Para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, *bid/ask spread*, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga dirangsang oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat

⁷ Neddy S, Mustafa K, *Analisis Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Dan Kinerja Keuangan Perusahaan*, (Diponegoro Journal Of Management, Vol 5, No 3, 2016)

⁸ Muhamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2006). hlm. 274



perubahan terutama perubahan harga saham yang dapat dilihat dengan tolak ukur *Return Saham*.⁹

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang ditamankan dari suatu perusahaan.¹⁰ Ketika perusahaan melakukan *Corporate action*, maka secara tidak langsung akan berdampak pada *return* yang diterima investor. Investor selalu menggunakan tolak ukur “*return*” untuk mengetahui dampak terjadinya suatu peristiwa, yaitu dengan membandingkan antara harga saat ini dengan harga sebelumnya. Khusus dalam studi peristiwa yang mempelajari peristiwa spesifik, tolak ukur *return* yang digunakan adalah *abnormal return*.¹¹

Tabel 1.2
Return Index Harga Saham Gabungan (IHSG)
Tahun 2015-2021

No.	Tahun	Return	
		IHSG	%
1	2015	-0.12393	-12%
2	2016	0.153211	15%
3	2017	0.199924	20%
4	2018	-0.01276	-1%
5	2019	0.007798	1%
6	2020	-0.05446	-5%
7	2021	0.100753	10%

Sumber: Data diolah (2022)

Dari tabel 1.2 dapat dilihat return index harga saham gabungan tahun 2015-2021 yang dapat menjadi gambaran bahwa harga saham dapat

⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta : Bpfe, 2000), hlm. 301

¹⁰ *Ibid*, Hlm. 107

¹¹ Muhamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2006). hlm.275



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengalami penurunan maupun peningkatan. Itu dapat terjadi disebabkan oleh peristiwa-peristiwa yang dapat mempengaruhinya.

Dari beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, masih terdapat perbedaan-perbedaan hasil mengenai hubungan antar variabel. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti dan mempelajari kembali tentang masalah ini lebih lanjut. Berdasarkan uraian data diatas, penulis merasa tertarik untuk membahas hal ini menjadi sebuah penelitian yang berjudul “**Analisis Return Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Menurut Perspektif Ekonomi Syariah**”

B. Batasan Masalah

Agar penelitian ini terarah dan tidak menyimpang dari topik yang dipersoalkan maka penulis memberi batasan permasalahan yaitu penelitian hanya fokus pada : Perusahaan yang Melakukan Merger yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2021.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Bagaimana Tinjauan Ekonomi Syariah Pada *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



UIN SUSKA RIAU

2. Untuk Mengetahui Tinjauan Ekonomi Syariah Pada *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

- Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang Analisis *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Menurut Perspektif Ekonomi Syariah, serta sebagai pengalaman bagi penulis dalam mengembangkan dan menambah teori-teori yang diperoleh selama dibangku kuliah.
- Sebagai salah satu syarat bagi penulis untuk menyelesaikan studi dan program strata 1 (S1) pada jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

2. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi perpustakaan UIN Sultan Syarif Kasim Riau mengenai judul “Analisis *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Menurut Perspektif Ekonomi Syariah”

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang menjiplak sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Sistematika Penulisan

Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi 5

bab dengan urutan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan membahas tentang Latar Belakang, Rumusan Masalah, Batasan masalah, Tujuan dan Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan membahas tentang Teori Merger, Merger dalam Perspektif Islam, Teori Return Saham, Penelitian Terdahulu, Kerangka Berfikir, dan Hipotesis Penelitian

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini akan membahas tentang Jenis Penelitian, Lokasi Penelitian, Subjek dan Objek Penelitian, Populasi dan Sampel, Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Analisis Data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas Apakah Terdapat Perbedaan *Return* Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger serta Bagaimana Tinjauan Ekonomi Syariah Pada Pengaruh Merger Terhadap *Return* Saham.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari bab yang dibahas sebelumnya serta saran dan penutup.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak Cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A Teori Pasar Modal

1. Definisi pasar modal

Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal adalah:

Suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar”. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu tempat dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan transaksi penjualan efek atau disebut sebagai bursa efek.¹²

Menurut Sunariyah, pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat ini para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten.¹³

Menurut Martalena dan Malinda, pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang, ekuitas, reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana kegiatan investasi,

¹² Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal

¹³ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)* (Yogyakarta. : UPP STIM YKPN, 2013), 5



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.¹⁴

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*).¹⁵ Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.¹⁶

Pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan.¹⁷ Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang biasa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrument keuangan yang diperjual belikan dipasar modal seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan seperti opsi (*put atau call*)¹⁸.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa, pasar modal adalah, pasar yang mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Sedangkan tempat terjadinya

¹⁴ Martalena, dan Malinda, *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama* (Yogyakarta : Andi, 2011), 2

¹⁵ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011), h. 7

¹⁶ Ana Rokhmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal* (Jakarta: Sinar Grafika 2011), 166

¹⁷ Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Semarang: PT. Rineka Cipta 2001), 5

¹⁸ Joko Imbawani Atmadjaja, *Hukum Dagang Indonesia* (Malang: Setara Press 2012), 287



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

transaksi disebut Bursa Efek. Oleh karena itu Bursa Efek merupakan arti pasar modal secara fisik.

2. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja bagi pihak yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjam dana (*lenders*), tetapi juga bagi pemerintah. Di era globalisasi ini, hampir semua negara menaruh perhatian yang besar terhadap pasar modal karena memiliki peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Untuk membangun pasar modal, banyak peraturan yang dirombak, bermunculan lembaga-lembaga profesi dan penunjang serta semakin banyaknya investor asing mengepung pasar modal Indonesia.¹⁹

Di Indonesia sebagian masyarakat pemodal kurang tertarik dengan pasar modal tersebut. Pada dasarnya, terdapat empat peranan strategis dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara, yakni:

- 1) Fungsi *saving* pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghimpun dari penurunan mata uang karena inflasi.
- 2) Fungsi kekayaan masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai

¹⁹ Andi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal* (Yogyakarta: CV ANDI Offset 2011), 10



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.

- 3) Fungsi likuiditas instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.
- 4) Fungsi pinjaman pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.²⁰

3. Jenis-jenis Pasar Modal

Adapun jenis – jenis pasar modal menurut Sunariyah adalah sebagai berikut :²¹

1) Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham ke pasar perdana, perusahaan emiten akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (prospektus). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga calon investor akan mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2) Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut bisa diperjual belikan oleh dan antar

²⁰ Martalena, Maya Malina, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: ANDI 2011), 3-4.

²¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal....*, 5.

investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti di pasar perdana. Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (opsi dan futures). Sedangkan untuk kasus di Indonesia, sekuritas yang umum diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, waran, bukti right dan reksadana. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu di pasar lelang (*auction market*) dan pasar negosiasi (*negotiated market*).

3) Pasar Lelang

Pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara broker yang mewakili masing – masing pihak pembeli atau penjual. Sehingga investor tidak dapat melakukan transaksi secara langsung.

4) Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar rantai bursa sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Pasar negosiasi sering juga disebut *Over the Counter Market* (OTC) atau di Indonesia dikenal dengan pasar paralel. Transaksi yang



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dilakukan di pasar paralel tidak dikelola oleh suatu organisasi perdagangan yang formal dan terstruktur seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), namun transaksi terjadi di luar bursa dan terhubung secara elektronik antar dealer.

4. Pasar Modal yang Efisien

Konsep pasar efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Pada waktu tertentu pasar bisa *over adjusted* atau *under adjusted* ketika bereaksi terhadap informasi baru, sehingga harga baru yang terbentuk tersebut bisa jadi bukan merupakan harga yang mencerminkan nilai intrinsik dari sekuritas tersebut. Jadi hal yang pening dari mekanisme pasar efisien adalah harga yang terbentuk tidak bias dengan estimasi harga keseimbangan. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya menilai dampak dari informasi tersebut.²²

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien, yaitu:

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu, mereka juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.

²² Eduardus Tandililin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi edisi pertama* (Yogyakarta : Penerbit Kanisius, 2010) hlm. 2019



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa menyebutkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

- b. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
- c. Informasi yang terjadi bersifat random.
- d. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.²³

Jika kondisi-kondisi tersebut terpenuhi maka akan terbentuk pasar di mana investor-investor dengan cepat bisa bereaksi melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika terdapat informasi baru di pasar, sehingga harga-harga sekuritas di pasar tersebut akan sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia.

B. Studi Peristiwa (*Event Studies*)

Studi peristiwa (*Event study*) merupakan salah satu pendekatan metodologi penelitian yang banyak di gunakan dalam penelitian-penelitian keuangan, akuntansi, dan penelitian sosial lainnya yang digunakan untuk menguji reaksi pasar dari suatu pengumuman atau peristiwa. Misalnya untuk menguji peristiwa Covid-19, Merger dan Akuisisi, pengumuman stock split, peristiwa politik dan ekonomi Nasional maupun Internasional.

²³ Ibid. Hlm. 220-221



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

1. Defenisi *Event Study*

Studi peristiwa (*Event study*) sering disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tak normal (*Abnormal Performance Index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*), Kemudian Jogyanto mengutip pernyataan Bowmen yang mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi.²⁴

2. Tipe *Event Study*

Penelitian Studi Peristiwa dapat digolongkan menjadi empat, yaitu :

a. Kandungan informasi (*information content*)

Tipe ini digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu kejadian atau peristiwa, jika suatu peristiwa atau kejadian mengandung informasi maka akan direspons oleh pasar yang di tunjukan dengan adanya return tak normal (*abnormal return*). return tak normal sendiri adalah return yang di luar normal, sedangkan return normal adalah return seharusnya jika tidak terjadi peristiwa. Jadi return tak normal (*abnormal return*) adalah return yang timbul akibat dari suatu peristiwa. Yang termasuk dalam penelitian ini seperti penelitian Ball dan Bown pada tahun 1968.

²⁴Jogyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, (Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta, 2010) Hlm. 4



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

b. Efisiensi pasar (*market efficiency*)

Jika dalam pengujian kandungan informasi hanya menguji return tak normal, maka pengujian pasar efisien meneruskannya dengan meneliti seberapa cepat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Pasar dikatakan efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direaksi dengan penuh dan cepat oleh pasar. Penelitian Fama, Fisher, Jensen dan Roll pada tahun 1969 termasuk dalam kategori ini.

c. Evaluasi model (*model evaluation*)

Dalam kategori ini lebih concern pada penelitian yang mengevaluasi model-model yang digunakan dalam studi peristiwa untuk menentukan model mana yang paling sesuai untuk kondisi yang tertentu juga.

d. Penjelasan metrik (*metric explanation*)

Dari kategori ini mencoba untuk menjelaskan penyebab reaksi pasar lebih lanjut, di penelitian ini menggunakan return tak normal sebagai dependen variabel dan variabel-variabel penyebab dependen untuk menjelaskan terjadinya return tak normal.²⁵

²⁵ Jogiyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, (Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta, 2010), Hlm. 7-9



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

3. Tahapan Penelitian *Event Study*

Pengaruh suatu peristiwa dapat diketahui dari munculnya *Abnormal Return* (AR). Ada beberapa hal yang harus diperhatikan peneliti yang akan menggunakan event study dalam penelitiannya.

Yaitu :

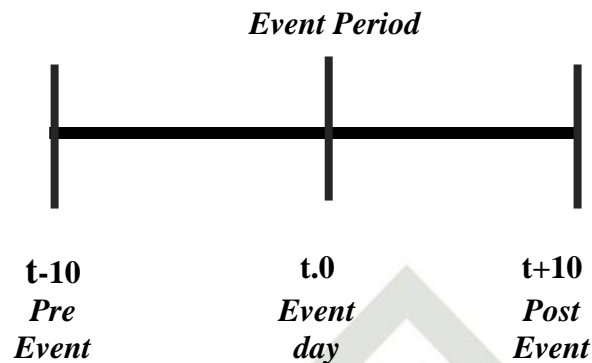
a. Identifikasi peristiwa (*event*)

Dalam penelitian *event study* peneliti harus menjelaskan kepada pembaca secara runtut dan logis mengapa suatu peristiwa itu secara makro ataupun mikro berpengaruh terhadap perusahaan. Dalam hal ini suatu peristiwa yang diidentifikasi tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

b. Penentuan periode penelitian

Pada bagian ini peneliti harus menentukan berapa lama periode kasus akan diteliti dan dibagi menjadi tiga periode waktu, yaitu *Pre event*, *event day*, dan *post event*. *Pre event* adalah periode sebelum peristiwa yang akan diteliti (*event*) itu terjadi. Lama *pre event* ini hendaknya dibuat sebanding dengan *post event*. Apabila *pre event* ditentukan 10 hari sebelum *event day*, maka *post event* diusahakan 10 hari pula setelah *event day*. Penentuan kesamaan lama periode ini agar pengaruh peristiwa itu dapat diukur secara lebih bagus dalam waktu yang tidak berbeda.

Gambar 2.1
Periode Penelitian



c. Penentuan sampel penelitian

Dalam penelitian, sampel yang akan dipilih oleh peneliti sangat dipengaruhi oleh tujuan penelitian, derajat kesalahan yang diinginkan, ketersediaan data, tenaga, waktu, dan biaya, serta homogenitas anggota populasi. Sampel yang diambil dan diteliti diarahkan merupakan representasi dari populasi agar hasil penelitian itu memiliki daya generalisasi yang baik.

d. Pengujian hipotesis

Untuk menguji apakah terdapatnya kandungan informasi suatu peristiwa dapat dilakukan dengan uji beda. Uji beda dimaksudkan untuk melihat apakah ada perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan setelah suatu peristiwa terjadi. Uji beda ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji T-test sampel berkorelasi (statistik parametrik) atau dengan *Wilcoxon's test*.²⁶

²⁶ Sukirno Ds, *Event Study Sebuah Pendekatan Dalam Penelitian Akuntansi*, (Yogyakarta: Majalah Informasi, No. 1 Th.Xxxi, 2003), Hlm.110



1. Teori Merger

1. Pengertian Merger

Pengertian Merger Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) ialah penggabungan dua (atau lebih) perusahaan dibawah satu pimpinan.²⁷ *Merger* menurut Abdul Moin berasal dari bahasa latin "*mergere*" yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi, (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan oleh sesuatu. Jadi *merger* adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, dan sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya.²⁸

Sedangkan *merger* menurut Handini adalah penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain, dimana perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya serta mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli, sedangkan perusahaan yang dibeli akan kehilangan/ berhenti beroperasi.²⁹

Dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, merger atau penggabungan didefinisikan sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima

²⁷ Kamus Bahasa Indonesia, (Jakarta: Pusat Bahasa, 2008) Hlm. 1016

²⁸ Abdul Moin, *Merger, Akuisisi, Dan Divestasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2010), Hlm. 5.

²⁹ Sri Handini, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), Hlm. 218

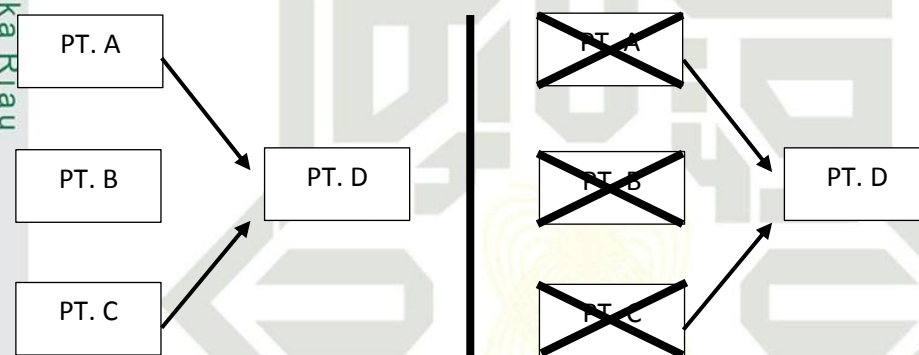
- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.³⁰

Jadi, bisa disimpulkan bahwa *merger* adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih dimana hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum dan mengambil baik aset maupun kewajiban, sementara perusahaan yang lain akan berhenti beroperasi.

Gambar 2.2
Skema Merger



Semula ada empat perusahaan yang berdiri sendiri. Tiga perusahaan itu menggabungkan diri ke PT. D

Seluruh aktifa dan pasifa ketiga perusahaan dipindahkan ke PT. D, status ke tiga perusahaan itu berakhir.

Sumber: Lampiran Peraturan KPPU No. 3 Tahun 2012

2. Tujuan Merger

Tujuan *merger* adalah untuk meningkatkan pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, peningkatan penjualan, dan ekspansi pangsa pasar pihak pengambil alih. Akan tetapi, tujuan tersebut merupakan tujuan jangka menengah. Sedangkan tujuan yang lebih mendasar adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham. *Merger* dapat didorong oleh keinginan manajerial akan kekuasaan, atau hak istimewa yang

³⁰Uu No. 7 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

sesuai dengan ukuran perusahaan sehingga tujuan utama melakukannya *merger* dapat berubah sejalan dengan adanya konflik agensi antara pemegang saham dan manajer.³¹

Secara umum ada empat sasaran utama dilakukannya merger yaitu

- a. Mentransfer keunggulan dan keterampilan manajemennya kepada perusahaan target.
- b. Memenuhi strategi perusahaan untuk menyusun portofolio dari berbagai bisnis yang tidak berkaitan.
- c. Mengurangi ketergantungan bahan baku dan sebagai strategi memasuki pasar.
- d. Berupaya meng-eliminir persaingan.³²

3. Kelebihan dan Kekurangan Merger

Beberapa Kelebihan dan kekurangan merger adalah sebagai berikut.³³

1) Kelebihan *Merger*

Pengambilalihan melalui *merger* lebih sederhana dan lebih murah dibandingkan dengan pengambilalihan yang lain.

2) Kekurangan *Merger*

Harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut

³¹ Kamaludin, Dkk., *Restrukturisasi Merger Dan Akuisisi*, (Bandung: Mandar Maju, 2015), Hlm. 45.

³² *Ibid*, hlm. 47

³³ Sri Handini, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), Hlm, 219



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Merger

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk melakukan *merger* yaitu:³⁴

1) Faktor Ekonomis

Perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi untuk mendapatkan keuntungan ekonomis, baik keuntungan dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

2) Faktor Strategis

Perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi untuk mendapatkan posisi strategis. Seperti contoh untuk mendapatkan pasar yang strategis, dilakukan pengambilalihan perusahaan yang sudah mapan dalam pemasaran produk, atau yang mempunyai lokasi strategis baik strategis bahan baku maupun konsumen dan sebagainya.

3) Faktor Politis

penggabungan usaha perusahaan dilakukan karena adanya muatan politis didalamnya, baik politis perusahaan maupun politis negara.

4) Faktor Prestise

Perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi kepada perusahaan target semata-mata hanya berdasarkan prestise yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat "dipercaya".



5. Motif-Motif Merger

Motif-motif *merger* yang menjadi motif umum dilakukannya *merger* di beberapa negara di dunia jika dilihat dari segi ekonomi, ada 11 aspek yaitu:³⁵

- 2) *Cost Saving*; dapat dicapai karena dua atau lebih perusahaan yang memiliki kekuatan berbeda melakukan penggabungan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara bersama-sama.
- 3) *Monopoly power*; suatu perusahaan besar yang melakukan *merger* dengan perusahaan yang lebih kecil atau setara akan memberikan kesan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih, baik dalam aset maupun dalam manajerial skill. Dengan begitu, kemampuan aset semakin besar dan perusahaan tersebut akan mampu melakukan operasi pada skala yang lebih ekonomis sehingga bisa menjadi *market leader* dalam industri dimana perusahaan tersebut berada.
- 4) *Auditing bankruptcy; merger* dimaksudkan untuk menghindari perusahaan dari kebangkrutan, dimana kondisi satu atau kedua perusahaan tersebut sedang berada dalam ancaman pailit atau bangkrut. Dengan dilakukannya *merger*, kedua perusahaan tersebut diharapkan dapat menciptakan strategi baru sehingga resiko tersebut dapat dihindarkan.
- 5) *Tax consideration; merger* juga dapat dilakukan dengan maksud memanfaatkan insentif pajak yang diberikan karena adanya

Wawan Zulmawan, *Panduan Praktis Merger Atau Akuisisi Perusahaan* (Jakarta: Aksara, 2014), Hlm. 17

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

kebijakan baru dibidang perpajakan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Seperti adanya produk tertentu yang dibebaskan dari pajak oleh pemerintah untuk mendorong perkembangan produk tersebut.

- 6) *Retirement planning*; *merger* dapat dilakukan sebagai upaya untuk mengurangi karyawan, karena kegiatan *merger* sering diikuti dengan kebijakan pengurangan karyawan.
- 7) *Diversification*; diversifikasi disini dimaksudkan untuk meminimalkan resiko, dimana apabila ada dua perusahaan yang berada dalam satu jalur bisnis yang sama melakukan *merger*, maka sebuah sebuah perusahaan baru yang merupakan hasil dari *merger* tersebut memiliki aneka ragam produk. Mekanisme diversifikasi ini berarti juga membagi resiko perusahaan untuk dipikul oleh jenis produk yang makin banyak, sehingga dapat meminimumkan resiko. Dengan demikian, pengadilan yang diharapkan (*expected yield*) bisa lebih besar.
- 8) *Increased debt capacity*; *merger* juga diarahkan untuk dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperbesar perolehan pinjaman bank. Bank biasanya memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan dengan mempertimbangkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga pinjaman yang dapat direalisasikan. Dengan demikian, melalui *merger* perusahaan akan dapat memperluas usahanya melalui peningkatan pinjaman bank.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

- 9) *Under valued assets; merger* juga dilakukan supaya aset tak berharga suatu perusahaan bisa digabungkan dengan aset berharga dari perusahaan lain, sehingga menghasilkan suatu perusahaan yang memiliki asetberharga secara umum.
- 10) *Manipulating earning"s per share; merger* juga sering dilakukan untuk memanipulasi pendapatan per lembar saham. Perusahaan hasil *merger* umumnya akan memiliki kemampuan untuk menciptakan laba yang lebih besar dibandingkan dengan apa yang dihasilkan sebelumnya, sementara jumlah lembar saham *stakeholders* tidak mengalami perubahan drastis. Kondisi ini akan menaikkan *earning after tax* (EAT) dan *earning per share* (EPS). Kondisi EPS yang semakin baik menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kenaikan nilai yang akan mengakibatkan banyak investor berminat untuk melakukan investasi langsung ke perusahaan hasil *merger* tersebut.
- 11) *Management desires; merger* juga sering dilakukan untuk memenuhi hasrat manajemen perusahaan agar bisa menguasai dan mengelola perusahaan yang lebih besar.
- 12) *Replacing inefficient management; merger* juga dilakukan untuk mengarahkan perusahaan agar bisa beroperasi secara efisien. Bahkan motif ini sering dijadikan indikator utama dari sebuah kebijakan dilakukannya *merger*.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

6. Tipe-Tipe Merger

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

7. Hubungan Merger Dan Return Saham

Merger dikenal terbagi menjadi tiga bagian, yaitu.³⁶

- a) *Merger* horizontal, adalah *merger* yang dilakukan oleh usaha sejenis (usahanya sama).
- b) *Merger* vertikal, adalah *merger* yang terjadi antara perusahaan-perusahaan yang saling berhubungan.
- c) Konglomerat, adalah *merger* antara berbagai perusahaan yang menghasilkan berbagai produk yang berbeda-beda dan tidak ada kaitannya.

Hubungan *merger* dapat dijelaskan dalam beberapa teori, yaitu :

- a. Teori Efisiensi Pasar (*market efficieecy theory*)

Jika dalam pengujian kandungan informasi hanya menguji *return* tak normal, maka pengujian pasar efisien meneruskannya dengan meneliti seberapa cepat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Pasar dikatakan efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direaksi dengan penuh dan cepat oleh pasar. Penelitian Fama, Fisher, Jensen dan Roll pada tahun 1969 termasuk dalam kategori ini.

- b. *Event study*

Peristiwa atau *event* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pasar modal. Peristiwa dapat menjadi informasi bagi investor baik yang berasal dari kondisi internal

Wawan Zulmawan, *Panduan Praktis Merger Atau Akuisisi Perusahaan* (Jakarta: Aksara, 2014), Hlm.16

maupun eksternal emiten. Informasi yang dapat digunakan oleh investor berkaitan dengan pasar modal seperti berita kebijakan yang berhubungan dengan pasar modal, peristiwa nasional, dan berita politik.³⁷

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga.³⁸

Pengaruh peristiwa merger dan akuisisi terhadap kemakmuran pemegang saham dapat dianalisis dengan pendekatan ini. Apabila diperoleh abnormal return yang positif berarti terjadi peningkatan kemakmuran pemegang saham, tetapi sebaliknya, jika bernilai negatif berarti terjadi penurunan kemakmuran.³⁹



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

³⁷ Mentari Permata, *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Merger Bank Syariah*, Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis Vol. 1 ,2021), Hlm. 341

³⁸ Rogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, Hlm. 643-644

³⁹ Abdul Moin, *Merger, Akuisisi & Divestasi Edisi Kedua*, Hlm. 299



D. Return Saham

1. Pengertian Return Saham

Return saham dalam konteks manajemen investasi merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Return saham merupakan suatu pendapatan saham atau tingkat keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga saham pada periode tertentu dan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya.⁴⁰

2. Jenis-jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto Hartono ada dua jenis *return* yaitu *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang. Dan juga *return* tak normal (*Abnormal Return*). Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:⁴¹

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Murti Lestari, *Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Solo: Sna Viii, 2005), Hlm. 15-16

Jogiyanto Hartono. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Ketiga Cetakan Pertama* Yogyakarta : Bpfe, 2003), Hlm. 195



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

a. *Realized Return*

Return realisasi atau *realized return* adalah *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* ini juga digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Untuk menghitung *return* realisasi (*realized return*) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

- $R_{i,t}$: *Actual Return* atas saham i pada periode t
 $P_{i,t}$: Harga saham i pada periode t
 $P_{i,t-1}$: Harga saham i pada periode t-1

b. *Expected Return*

Return normal adalah *return* yang seharusnya diperoleh terjadi jika tidak terjadi suatu peristiwa, jika ternyata terjadi peristiwa, maka sudah menjadi *return* realisasi atau *return* total, karna *return* normal tidak terjadi, maka perlu untuk di ekspektasi kan, *return* normal di ekspektasi kan dengan asumsi jika peristiwa itu

tidak terjadi.⁴² Ada beberapa model yang digunakan untuk mengestimasi return normal, Yaitu :

1) Model sesuaian rata-rata (*Mean adjusted-Model*)

Model sesuaian rata-rata (*mean adjusted model*) menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*); model ini dapat dihitung dengan:

$$E(R_{i-t}) = \frac{\sum_{j=t_3}^{t_4} R_{i,j}}{T}$$

Dimana :

$E(R_{i-t})$: return ekspektasi saham ke-i periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$: return realisasi saham ke-i periode estimasi ke-j

T : lama periode estimasi, yaitu dari t_3 sampai t_4 .

2) Model sesuaian pasar (*Market Adjusted Model*)

Model sesuaian pasar (*Market adjusted model*) menganggap bahwa praduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu

sekuritas adalah return indeks pasar pada waktu tersebut.

Dengan metode ini tidak perlu menggunakan periode estimasi

untuk membentuk model estimasinya, karna sekuritas yang

⁴² Jogiyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, (Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta, 2010) Hlm . 70

diestimasi adalah sama dengan return indeks. Model ini dapat dihitung dengan :

$$E(R_{i,t}) = R_{M,t}$$

Dimana :

$E(R_{i,t})$: return ekspektasi ke-i periode peristiwa ke t

$R_{M,t}$: return pasar ke-i periode peristiwa ke-t

3) Model pasar (*Market model*)

Perhitungan return ekspektasi dengan model ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta \times R_{M,t}$$

Dimana :

$R_{i,t}$ = return realisasi sekuritas ke-i periode estimasi ke-t

α_i = incept untuk sekuritas ke-i

β = koefisien slop yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{M,t}$ = return indeks pasar periode estimasi ke-t

c. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya dengan return normal. *Abnormal return* perlu di hitung pada setiap tanggal di periode jendela untuk masing-masing sekuritas



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yang kemudian perlu dirata-rata secara *cross-sectional* untuk mendapatkan rata-rata *abnormal return* untuk setiap tanggal di periode jendela.

Abnormal Return akan terjadi apabila pengumuman merger mempunyai kandungan informasi dalam pasar modal yang efisien, harga saham dan tingkat pengembalian bereaksi dengan adanya pengumuman merger sehingga dengan memanfaatkan informasi publik (*public information*), maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan di atas normal.

Abnormal Return dapat dihitung dengan rumus:

$$AR_{it} = Rit - E(Rit)$$

Dimana :

AR_{it} = abnormal return saham i pada hari ke t

Rit = return sesungguhnya saham i pada hari ke t

$E(Rit)$ = return ekspektasi pasar pada hari ke t

3. Faktor yang mempengaruhi *Return Saham*

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return saham* itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *return saham* baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

b. Faktor makro, yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:

- 1) Faktor makro ekonomi
 - a) Inflasi
 - b) Suku bunga
 - c) Kurs valuta asing



UIN SUSKA RIAU

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

- d) Tingkat pertumbuhan ekonomi
 - e) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
 - f) Indeks harga saham regional
- 2) Faktor makro non ekonomi
 - a) Peristiwa politik domestik
 - b) Peristiwa sosial
 - c) Peristiwa politik internasional
 - c. Faktor mikro ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return* terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *Return* Saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial.

E. Teori Ekonomi Syariah

1. Merger Perspektif Ekonomi Syariah

Merger merupakan merupakan bentuk perkongsian dimana perusahaan melakukan penggabungan dan pengambilalihan atas kepemilikan perusahaan lain. Menurut ulama fikih, persekutuan atau



UIN SUSKA RIAU

kerja sama dalam Islam disebut dengan *syirkah*. Menurut bahasa *syirkah* berarti *al-Ikhtilat* (percampuran) atau persekutuan dua hal atau lebih.

Syirkah atau perkongsian dalam Islam hukumnya diperbolehkan atau disyari'atkan berdasarkan al-Quran, al-Hadist dan *ijma*" kaum muslimin. Allah swt berfirman dalam Q.S Shaad ayat 24 sebagai berikut.

وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ

*Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zhalim kepada sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal shalih*⁴³

Istilah merger merupakan bentuk perkongsian dimana perusahaan melakukan ekspansi melalui penggabungan perusahaan dengan perusahaan lain. Hal ini berarti dalam merger juga melibatkan transaksi jual beli atas kepemilikan perusahaan. Dalam Islam hal ini juga telah

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

diatur dalam Q.S An-Nisa ayat 29 sebagai berikut.

*"Hai orang yang beriman! Janganlah kalian memakan (mengambil) harta orang lain secara batil, kecuali jika berupa perdagangan yang dilandasi atas sukarela di antara kalian"*⁴⁴

⁴³ Q.S Shaad Ayat 24

⁴⁴ Q.S An-Nisa Ayat 29.

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengurnungkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak cipta milik

ia u

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kemitraan usaha telah dipraktekan di masa Rasulullah SAW. Para sahabat terlatih dan mematuhi dalam menjalankan metode ini. Rasulullah tidak melarang bahkan menyatakan persetujuannya dan ikut menjalankan metode ini.

Diriwayatkan dari Abdullah bin Masud ra berkata: dari Nabi Muhamad Saw, bersabda:

وَعَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ مَسْعُودٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: إِشْتَرَكْتُ أَنَا وَعُمَارُ وَسَعْدٌ فِيهَا نَصَبٌ يَوْمَ بَدْرٍ (رواه النسائي)

Artinya: *Abdullah bin Masud ra berkata: "Aku pernah berserikat dengan Amar dan Saad dalam segala apa yang kami peroleh pada peperangan Badar".* (HR.Nasai)⁴⁵

Berdasarkan AlQuran dan hadits di atas dapat disimpulkan bahwa berserikat atau perkongsian dibolehkan dalam Islam. Dan Allah SWT akan selalu bersama kedua orang yang berkongsi dalam kepengawasannya, penjagaannya dan bantuannya, Allah SWT akan memberikan bantuan pada kemitraan itu dan menurunkan berkah dalam perniagaan mereka. Jika keduanya atau salah satu dari keduanya telah berkhianat, maka Allah SWT akan meninggalkan mereka dengan tidak memberikan berkah dan pertolongan.

Ibnu Qudamah dalam al-Mughni juga berpendapat mengenai be

ntu وَإِنْ اشْتَرَى أَحَدُ الشَّرِيكَيْنِ حِصَّةَ شَرِيكِهِ جَائِزٌ لِأَنَّهُ يَشْتَرِي مِلْكَ غَيْرِهِ
k perkongsian seperti merger , sebagai berikut.

⁴⁵ Al-Hafidh Ibnu Hajar Al-Asqolani, *Terjemahan Bulugul Maram Min Adila Ahkam*, , Putra Amri, Jakarta, 1996, hlm 348



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

"Jika salah satu pihak dari dua pihak yang bermitra yang bermitra membeli bagian mitranya dalam kemitraan tersebut, hukumnya boleh, karena ia membeli hak milik orang lain."⁴⁶

Merger dalam perspektif ekonomi syariah dapat didefinisikan sebagai *Syirkah Inan*. *Syirkah Inan* adalah persetujuan antara dua orang atau lebih untuk memasukkan bagian tertentu dari modal yang akan diperdagangkan dengan ketentuan keuntungannya dibagi antara para anggota sesuai dengan yang telah disetujui bersama.

Dalam *Syirkah Inan* tidak ada syarat bahwa besar kecil modal dari masing-masing anggota harus sama. Tidak ada syarat bahwa hak melakukan tindakan terhadap harta *syirkah* bagi masing-masing anggota sama, demikian pula tidak harus sama dalam pembagian keuntungan. Diperbolehkan juga salah seorang anggota *syirkah* yang bertanggung jawab atas nama *syirkah* yang lain tidak.⁴⁷

Adapun syarat-syarat orang (pihak-pihak) yang mengadakan perjanjian serikat atau kongsi itu haruslah:

- a. Orang yang berakal
- b. *Baligh*, dan
- c. Dengan kehendak sendiri (tidak ada unsur paksaan).

⁴⁶ Pendapat Ibnu Qudamah Dalam *Al-Mughni*, Juz V, Hlm 56, Dalam Fatwa Dsn No. 80/Dsn-Mui/Iii/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Likuiditas Di Pasar Reguler Bursa Efek.

⁴⁷ Syafii Jafri, *fiqh Muamalah*, (Pekanbaru, Suska Press, 2008), hlm. 114



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Sedangkan mengenai barang modal yang disertakan dalam serikat, hendaklah berupa:

- a. Barang modal yang dapat dihargai (lazimnya sering disebutkan dalam bentuk uang).
- b. Modal yang disertakan oleh masing-masing persero dijadikan satu, yaitu menjadi harta perseroan, dan tidak dipersoalkan lagi dari mana asal-usul modal itu.

Menyangkut besarnya saham-saham yang masing-masing yang dimiliki oleh masing-masing persero tidak ada ditentukan dalam syariaat, dengan sendirinya para persero tidak mesti memiliki modal yang sama besar, dengan kata lain para persero boleh menyertakan modal tidak sama besar (jumlahnya) dengan persero yang lain.⁴⁸

2. Return Saham Perspektif Ekonomi Syariah

Return saham dalam konteks manajemen investasi merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Return saham merupakan suatu pendapatan saham atau tingkat keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga saham pada periode tertentu dan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya.⁴⁹

⁴⁸ Chairuman Pasaribu dan Suhwardi K. Lubis, *Hukum Perjanjian dalam Islam*, Cetakan ke 3, Sinar Grafika, Jakarta, 2004, hlm. 76

⁴⁹ Murti Lestari, *Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Solo: Sna Viii, 2005), Hlm. 15-16



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Dalam perspektif ekonomi syariah, return saham diperbolehkan selagi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip ekonomi syariah. dalam Al-Quran Allah mengingatkan antara lain dalam surah An-Nisa ayat 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ

bahwa,

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu” (QS. An-Nisa: 29).

Menurut Ibn Taimiyah, seperti yang dikutip oleh A. A. Islahi bahwa seluruh kegiatan perekonomian itu di bolehkan, kecuali yang secara eksplisit dilarang oleh syariat. Karena pasar modal itu tidak ada *nash* yang melarang maka boleh saja dilaksanakan, selama batas usahanya tersebut tidak bertentangan dengan syariat Islam.⁵⁰

Sofyan Syafri Harahap menambahkan kata Islami setelah pasar modal, dimana dia mengatakan bahwa pasar modal Islami sama saja dengan pasar modal konvensional, namun surat-surat berharga atau saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan syariat Islam dan perusahaan yang memperdagangkannya. Artinya, tidak boleh ada unsur



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

penipuan, kezaliman, unsur riba, insider trading , *window dressing* dan transaksi yang tidak jujur lainnya.⁵¹

Ulama klasik tidak membahas pasar modal karena belum mengenalnya. Tapi ulama atau ilmuwan hukum Islam kontemporer mengenal dan membahas tentang efek, investasi yang menggunakan saham dengan istilah *Syirkah Musahamah*. Dr. Kamil Musa mengatakan bahwa *syirkah musahamah* adalah suatu bentuk perkongsian dimana modal pokoknya dibagi atas saham-saham yang sama jumlahnya ditambah dengan penyertaan modal (perkongsian tersebut). Para pihak yang berkongsi tidak akan dimintai tanggung jawab melebihi nilai saham yang dimilikinya.⁵²

Abdul Aziz Al-Hayyat mengeluarkan fatwanya tentang kebolehan *syirkah musahamah* ini sebagaimana dibolehkannya *syirkah-syirkah amwal* yang lain dengan syarat terlepas dari unsur riba dan hal-hal yang dilarang oleh *syara'*. Beliau beralasan bahwa *syirkah musahamah* ini sesuai dengan aturan-aturan *syirkah inan* dalam fiqh Islam.⁵³

Pada dasarnya persekutuan modal seperti yang dikenal dengan istilah *syirkah musahamah* boleh dilakukan oleh umat Islam, apabila dalam operasional perusahaan itu tidak mengandung hal-hal yang dilarang dalam Islam. Para investor boleh menikmati deviden yang dibagikan oleh perusahaan setiap akhir tahun. Namun jika dalam operasionalnya tersebut terdapat unsur-unsur riba ataupun memproduksi

⁵¹ *ibid*

⁵² *ibid*

⁵³ *ibid*



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

barang dan jasa yang dilarang oleh Islam, maka pembelian saham yang dilakukan oleh investor menjadi haram.⁵⁴

3. Pengumuman Merger Pespektif Ekonomi Syariah

Pengumuman merger harus dilakukan dengan konsep transparansi sehingga semua yang disampaikan ke publik jelas dan tidak ada unsur kebohongan. Sehingga semua informasi yang disampaikan ke publik dapat diterima dan semua yang berkepentingan dapat bereaksi sesuai dengan informasi yang diperoleh.

Transparansi dalam Islam sering disebut dengan *Siddiq* yaitu kejujuran dalam mengolah dan menyampaikan informasi. Dalam Ekonomi Islam, terdapat lima prinsip universal yang menjadi dasar inspirasi dalam membangun teori-teori Ekonomi Islam. Kelima nilai tersebut adalah *Tauhid* (keimanan), *Adl* (keadilan), *Nubuwwah* (Kenabian), *Khilafah* (pemerintah) dan *Ma'ad* (hasil).⁵⁵

Salah satu prinsip yang membahas mengenai transparansi atau keterbukaan dalam ekonomi Islam adalah nilai *Nubuwwah*. *Nubuwwah* merupakan nilai-nilai kenabian. Nabi dan Rasul diutus oleh Allah untuk menyampaikan petunjuk dari Allah kepada manusia tentang bagaimana hidup yang baik dan benar di dunia. Untuk umat Islam, Allah telah mengutus manusia sempurna untuk diteladi sampai akhir zaman, Nabi Muhammad SAW. Sifat-sifat utamanya yang harus diteladani oleh

⁵⁴ *ibid*

⁵⁵ Akhmad Mujahidin, *Ekonomi Islam*, Jakarta: Rajawali Pers, 2004, hlm. 24



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

adalah sebagai berikut.⁵⁶

a. *Siddiq*

Sifat *siddiq* (benar, jujur) yang harus menjadi visi hidup setiap muslim karena hidup berasal dari Yang Maha Benar, maka kehidupan

di dunia pun harus dijalani dengan benar. Dengan demikian, tujuan hidup muslim sudah terumus dengan baik dari konsep *siddiq* ini, muncullah konsep turunan khas ekonomi dan bisnis yang efektivitas (mencapai tujuan yang tepat, benar) dan efisiensi (melakukan kegiatan dengan benar, tidak menyebabkan kemubaziran).

Lawan dari *shidq* ialah *kidzb*, dusta. Nabi Muhammad bersabda, Jauhilah oleh kamu dusta, karena dusta membawa kamu kepada kedurhakaan dan kedurhakaan membawa kamu kepada neraka. Termasuk dusta adalah upaya untuk melakukan manipulasi dalam penerimaan, pengolahan, dan penyampaian informasi.

b. *Amanah*

Amanah (tanggung jawab, dapat dipercaya, kredibilitas) menjadi misi setiap Muslim. Karena seorang muslim hanya dapat menjumpai Sang Maha Benar dalam keadaan ridha dan diridhai, yaitu manakala menepati amanat yang telah dipikulkan kepadanya. Sifat ini akan membentuk kredibilitas yang tinggi dan sikap penuh

⁵⁶ *Ibid*, hlm. 26

tanggung jawab pada setiap individu. Kumpulan individu dengan kredibilitas dan tanggung jawab yang tinggi akan melahirkan masyarakat yang kuat, karena dilandasi oleh saling percaya antar anggotanya. Sifat amanah memainkan peranan yang fundamental dalam ekonomi dan bisnis, karena tanpa kredibilitas dan tanggung jawab kehidupan ekonomi dan bisnis akan hancur.

c. *Fathonah*

sifat fathonah (kecerdikan, kebijaksanaan, intelektualitas) dapat dipandang sebagai strategi hidup setiap Muslim. Implikasinya terhadap ekonomi dan bisnis adalah bahwa segala aktivitas harus dilakukan dengan ilmu, kecerdasan dan pengoptimalan semua potensi akal yang ada untuk mencapai tujuan. Jujur, benar, kredibel dan bertanggung jawab saja tidak cukup dalam berekonomi dan bisnis. Para pelaku harus pintar dan cerdas supaya usahanya efektif dan efisien, dan agar tidak menjadi korban penipuan.

d. *Tabligh*

Dr. Ibrahim Imam mengartikan tabligh adalah “Memberikan informasi yang benar, pengetahuan yang faktual dan hakikat pasti yang bisa menolong atau membantu manusia untuk membentuk pendapat yang tepat dalam suatu kejadian atau berbagai kesulitan”. Sifat tabligh (komunikasi, keterbukaan, menyampaikan) merupakan teknik hidup muslim karena setiap muslim mengemban tanggung jawab dakwah yakni menyeru, mengajak dan memberitahu.

Dengan demikian, kegiatan ekonomi dan bisnis manusia harus



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: 1

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah. 2

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengacu pada prinsip-prinsip yang telah diajarkan oleh Nabi dan Rasul.

Seperti halnya prinsip transparansi atau keterbukaan yang merupakan sifat

Nabi yaitu sifat *Siddiq* yang berarti jujur dalam menyampaikan sesuatu.

Siddiq juga berarti *Amanah*, yaitu bertanggung jawab terhadap amanat yang diemban sehingga menjadi muslim yang dapat dipercaya.

Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terlebih dahulu, sebagai perbandingan dan kajian terhadap keterkaitan teori-teori yang ada dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Perbedaan yang terjadi atas hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa masih ada celah untuk meneliti kembali.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
A	B	C	D	E
1	Fuad Ahcsan (2016)	Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Go Publik Di Indonesia	Merger akuisisi, return saham, trading volume activity	terdapat perubahan rata-rata return saham yang signifikan disekitar peristiwa antara periode sebelum dan periode sesudah peristiwa akuisisi dan merger
2	Putri dan Atik (2013)	Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia	kinerja keuangan, return saham	tidak ada perbedaan yang signifikan pada <i>return</i> saham perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

<p>© Hak Cipta milik UIN Suska Riau</p> <p>Nur Qomariah (2015)</p>	<p>Analisis <i>Return Saham, Abnormal Return</i> Dan <i>Trading Volume Activity</i> Terhadap Pengumuman Merger Dan Akuisisi (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)</p>	<p><i>Merger and Aquisition, Stock Return, Abnormal Return, and Trading Volume Activity (TVA)</i></p>	<p>Hasil pengujian <i>return</i> saham terhadap pegumuman merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan antara <i>return</i> sebelum dan <i>return</i> sesudah merger dan akuisisi.</p>
<p>Wilda Rihayani (2020)</p>	<p>Analisis Hubungan Merger atau Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan <i>Return Saham</i> Pada Perbankan yang Terdaftar di BEI</p>	<p>Kinerja Keuangan dan <i>Return Saham</i></p>	<p>tidak adanya perbedaan yang signifikan atas <i>return</i> saham bank antara periode sebelum dan setelah pelaksanaan <i>m&a</i> tidak adanya perbedaan yang signifikan atas kinerja keuangan bank antara periode sblm dan stlh pelaksanaan <i>m&A</i></p>
<p>Arifah Dhiya (2021)</p>	<p>Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap <i>Abnormal Return Saham</i> dan Kinerja Keuangan Perusahaan</p>	<p>Merger Akuisisi, <i>Abnormal Return</i>, Kinerja Keuangan</p>	<p><i>Abnormal Return</i> dan rasio keuangan menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan signifikan</p>

Sumber: *Data olahan (2022)*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Fuad Achsan, menunjukkan bahwa terdapat perubahan rata-rata *return* saham yang signifikan disekitar peristiwa antara periode sebelum dan periode sesudah peristiwa akuisisi dan merger. Hal tersebut disebabkan karena investor sangat tertarik dengan informasi peristiwa akuisisi dan merger yang terjadi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Juga terdapat perubahan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* disekitar peristiwa yaitu pada $t-3$



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

antara periode 5 hari sebelum dan periode 5 hari sesudah peristiwa akuisisi dan merger.⁵⁷

Hasil berbeda dilakukan oleh peneliti lain, seperti Neddy Sihombing dan Mustafa Kamal. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap abnormal return perusahaan menunjukkan hasil yang tidak berbeda dan meningkat secara signifikan meskipun secara parsial rasio kinerja keuangan memberikan hasil yang menunjukkan adanya perbedaan namun tidak diikuti dengan peningkatan dan tidak konsisten secara keseluruhan hal ini menunjukkan bahwa motif dari perusahaan melakukan merger dan akuisisi bukan motif ekonomis melainkan motif lain yang non ekonomis misalnya politik, teknologi, sumber daya manusia dan sebagainya.⁵⁸

G. Kerangka Berfikir

Pasar modal sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan atau institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen seperti obligasi, saham, dan yang lainnya. Dalam pengambilan keputusan di pasar modal, seorang investor tidak dapat menggunakan analisis teknikal saja untuk pengukuran tingkat keuntungan yang akan dicapai. Akan tetapi, seorang investor juga harus mengetahui peristiwa-peristiwa yang dapat mempengaruhi tingkat *return saham*. Merger secara tidak langsung akan

⁵⁷ Achsan, Fuad (2016) *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Go Public Bei* (Skripsi: Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar)

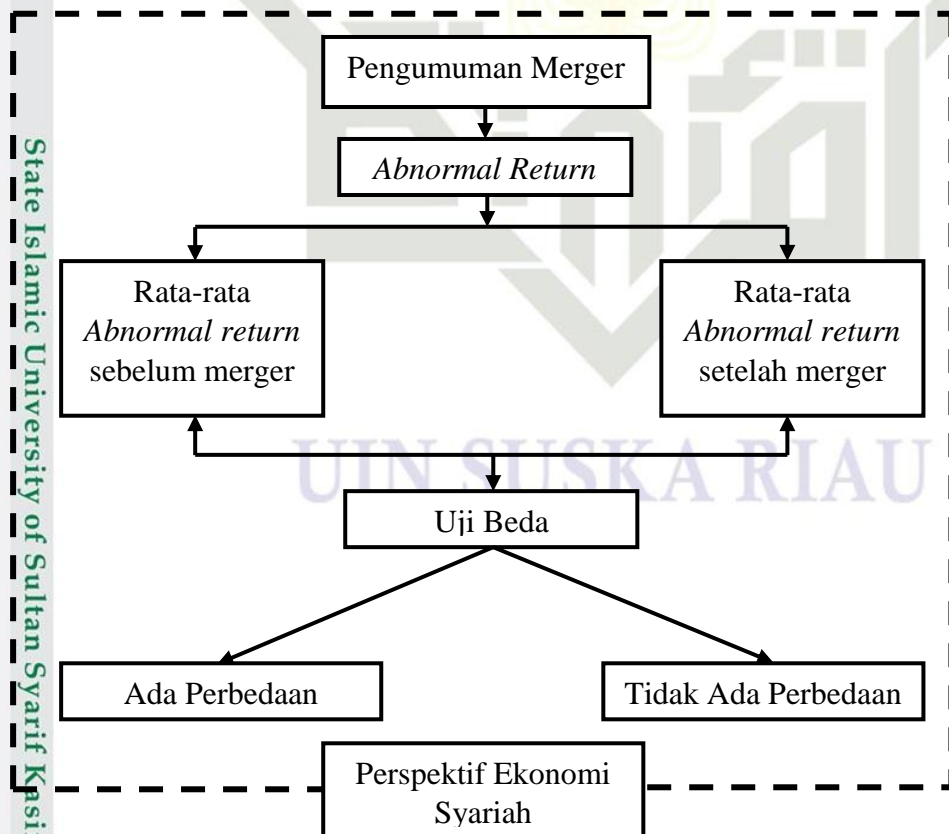
⁵⁸ Neddy S, Mustafa K, *Analisis Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Dan Kinerja Keuangan Perusahaan*, (Diponegoro Journal Of Management, Vol 5, No 3, 2016)

memberikan dampak besar pada pasar modal di Indonesia karena akan membuat investor khawatir dalam melakukan investigasi dan tentunya dapat mempengaruhi return saham. Berikut ini kerangka berfikir dalam penelitian ini.

Hak Cipta milik UIN Suska Riau

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Gambar 2.3
Kerangka Berfikir





UIN SUSKA RIAU

1. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan dan pengolahan data.⁵⁹ Hipotesis yang baik harus memenuhi dua kriteria, yaitu:

2. Hipotesis harus menggambarkan hubungan antara variabel-variabel
3. Hipotesis harus memberikan petunjuk bagaimana pengujian hubungan tersebut.

Berdasarkan tinjauan literatur dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah melakukan merger.

H_a : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah melakukan merger.

- © Hak Cipta milik UIN Suska Riau
- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

UIN SUSKA RIAU

⁵⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif Kualitatif Dan R&D)*, (Bandung: Alfabeta, 2018), Hlm. 93



BAB III METODE PENELITIAN

A. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) cabang Riau yang berlokasi di Sudirman *Business* Central Blok B1, Kel. Tangkerang Selatan Kec. Bukit Raya, Pekanbaru, Riau. Penulis memilih BEI Cabang Riau sebagai lokasi penelitian karena terjangkau oleh penulis sehingga memudahkan penulis dalam mendapatkan data-data yang valid. Penelitian ini dilaksanakan dengan mengakses halaman *website* www.idx.co.id, www.kppu.co.id, dan artikel berita.

B. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berisikan tentang angka-angka yang berasal dari data hasil penelitian yang diambil secara langsung ataupun data yang sudah diolah dengan menggunakan analisis statistik.⁶⁰ Metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian dengan landasan filsafat positivisme, dapat digunakan untuk mengetahui secara mendalam tentang populasi atau sampel tertentu, sampel yang diambil biasanya dilakukan dengan *random*, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya.⁶¹

⁶⁰ Sugiyono, *Metodologi Penulisan Penelitian* (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, R & D) (Bandung: Alfabeta, 2012), Hlm. 7.

⁶¹ *Ibid*, Hlm. 13.

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



C. Populasi dan Sample Penelitian

1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi dengan menarik kesimpulan dari komponen objek atau subjek yang berkualitas dan mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dikaji lebih lanjut.⁶²

Berdasarkan data yang diperoleh dari Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) dan artikel berita, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 yang melakukan merger adalah sebanyak 11 perusahaan, perusahaan tersebut disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 3.1
Perusahaan Merger di BEI Tahun 2015-2021

No.	Kode	Perusahaan
1	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
2	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)
3	BTPN	PT Bank BTPN Tbk
4	BDMN	PT Bank Danamon Tbk
5	DNAR	PT Bank Oke Indonesia Tbk
6	VRNA	PT Mizuho Leasing Indonesia Tbk
7	AGRS	PT Bank IBK Indonesia Tbk
8	SRAJ	PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk
9	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk
10	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
11	SDRA	PT. Bank Woori Saudara Indonesia Tbk

Sumber: www.kppu.go.id data diolah 2022



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Sample

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *sampling* total, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel karena jumlah populasi yang relative kecil.⁶³ Data yang dikumpulkan berupa nama-nama emiten dan data saham harian. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka didapatkan sampel sebanyak 11 perusahaan dengan periode penelitian 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah merger.

Dalam penelitian ini periode yang digunakan adalah 21 hari periode jendela (*event window*) disekitar tanggal pengumuman Merger yakni, 10 hari sebelum tanggal pengumuman (t-10), hari peristiwa pengumuman (t), dan 10 hari setelah pengumuman (t+10). Periode jendela/peristiwa ditentukan selama 21 hari karena dianggap periode tersebut dapat mencerminkan reaksi pasar. Namun jika jarak *event window* terlalu panjang dapat mengakibatkan kesalahan menarik kesimpulan apabila terdapat peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.

D. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek Penelitian

Subjek penelitian adalah sumber utama penelitian yang memiliki data mengenai variabel-variabel yang diteliti.⁶⁴ Adapun yang menjadi

⁶³ *Ibid*, Hlm. 122

⁶⁴ Ahmad Tohardi, *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial = Plus*, (Tanjung Pura University Press, 2019), Hlm. 585



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

subjek penelitian ini adalah *Abnormal Return* dimana dalam hal ini perhitungannya dilakukan pada tiap-tiap sekuritas secara *Cross-Section* untuk tiap-tiap hari pada peristiwa.

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah apa yang menjadi sasaran peneliti. Yang menjadi objek penelitian ini Perusahaan yang melakukan merger yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021.

E. Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder dapat berupa buku-buku tentang *subject matter* yang ditulis orang lain, dokumen-dokumen yang merupakan hasil penelitian dan hasil laporan. Data sekunder dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu :

2. Tanggal peristiwa merger yang diperoleh dari website resmi www.kppu.go.id/ dan artikel berita terkait seperti www.idnfinancial.com/ dan www.cnbcindonesia.com/.
3. Data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021 yang diperoleh dari website resmi www.idx.co.id/.
4. Data historis harga penutupan saham tiap perusahaan yang terdaftar di BEI dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diperoleh dari website www.finance.yahoo.com/.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Dalam penelitian ini juga dibutuhkan data-data seperti jurnal, artikel, dan buku-buku yang memiliki relevansi dengan permasalahan yang dikaji.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah suatu proses pengumpulan data yang terdiri dari data primer dan data sekunder, dalam suatu penelitian pengumpulan data merupakan langkah yang amat penting karena data yang dikumpulkan akan digunakan untuk memecahkan masalah yang sedang diteliti atau untuk menguji hipotesis yang sudah dirumuskan. Menurut cara memperolehnya, peneliti memakai data sekunder. Data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Artinya peneliti menggunakan data dari instansi yang berkepentingan yang dipublikasikan ke masyarakat umum.⁶⁵

Untuk mendapatkan data yang relevan, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode pengumpulan data Dokumentasi. Dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mencari mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda, dan sebagainya. Data-data dalam penelitian ini berupa harga saham harian dan IHSG harian, jumlah saham harian yang diperdagangkan dan jumlah saham beredar untuk masing-masing sampel perusahaan selama periode waktu pengamatan. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id/ ,

⁶⁵ Syofian Siregar, *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Dengan Perbandingan Perhitungan Manual & Spss* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2015), Hlm 17.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

www.finance.yahoo.com/ , www.kppu.go.id/ , www.ojk.go.id/ , dan www.idnfinancials.com/ .

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal yang telah diteliti, kemudian ditarik kesimpulannya.⁶⁶

Di jalankannya model ini berkaitan dengan tujuan peneliti untuk mengetahui perbedaan kondisi abnormal return pada pra dan paska Merger yang menyebabkan variabel memiliki posisi yang sejajar. Data yang diperoleh atas adanya pemberitahuan merger selanjutnya akan melalui pengujian terhadap timbal balik pasar modal dengan memperhatikan aspek *abnormal return*. Variabel dalam penelitian ini ialah :

1. *Event*

Dalam penelitian ini, peneliti mengangkat pengumuman *Merger* sebagai peristiwa (*Event*) yang diteliti. Dengan demikian *event date* (t_0) dari penelitian ini adalah tanggal dimana diumumkan *Merger*. Perincian periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 11 hari, yaitu dari $t-10$ sampai $t+10$. Alasan memilih 21 hari periode pengamatan yaitu untuk melihat seberapa cepat reaksi pasar atas peristiwa tersebut. Periode penelitian ini tidak begitu panjang untuk mempertimbangkan adanya peristiwa pengganggu (*Confounding Effects*) yang mempengaruhi penelitian.

⁶⁶ Sugiyono, *Metodologi Penulisan Penelitian* (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, R & D) (Bandung: Alfabeta, 2012) Hlm. 31.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

2. Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi saham. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi dimasa yang akan datang.⁶⁷

Return saham pada penelitian ini menggunakan tolak ukur *Abnormal return*. *Return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian.

Abnormal return dapat dihitung menggunakan rumus :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana :

$AR_{i,t}$: *Abnormal Return* sekuritas i pada periode t

$R_{i,t}$: *Return* sesungguhnya sekuritas i pada periode t

$E[R_{i,t}]$: *Return* ekspektasi sekuritas i pada periode t

Actual Return atau *Return* sesungguhnya adalah *return* yang sesungguhnya terjadi di pasar pada waktu tertentu (t) yang merupakan selisih harga relatif dari harga sebelumnya (t-1). Adapun *return*

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

sesungguhnya dapat dihitung dengan rumus :

Dimana:

$R_{i,t}$: *Actual Return* atas saham i pada periode t

$P_{i,t}$: Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$: Harga saham i pada periode t-1

⁶⁷ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan analisis investasi*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2015)



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Return Ekspektasian merupakan *Return* yang diharapkan terjadi dimasa yang akan datang. Pada penelitian ini *expected return* dihitung menggunakan *Market-Adjusted Model* yang menganggap bahwa praduga yang terbaik untuk mengestimasi return saham adalah return indeks pasar (*return market*) pada saat tersebut. Adapun rumus menghitung *Return market* adalah :

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Dimana:

R_{mt} : *Return market* periode t

IHS_G : Index harga saham gabungan

Tabel 3.3

Operasional Variabel

variabel	Indikator	Skala
<i>Return Saham Sebelum Merger</i>	<i>Abnormal Return, Average Abnormal Return</i>	Rasio
<i>Return Saham Sesudah merger</i>	<i>Abnormal Return, Average Abnormal Return</i>	Rasio

H. Metode Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan yang dilakukan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Pengumpulan data tersebut dilakukan dengan cara tabulasi, yang mana tabulasi adalah proses



memasukkan data pada tabel tertentu dan mengatur angka-angka serta menghitungnya berdasarkan klasifikasi yang sistematis sehingga mudah di analisis guna meningkatkan ketelitian dalam pengolahan data.⁶⁸ Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Program SPSS 25 dan Microsoft Excel.

Analisis Statistik Deskriptif

statistik deskriptif merupakan statistik yang memberikan deskriptif atau gambaran suatu data sampel yang telah dikumpulkan sebelumnya yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi untuk melihat apakah variabel terdistribusi dengan secara normal atau tidak.⁶⁹

adapun proses uji deskriptif masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung *Abnormal Return* dengan rumus :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana rumus menghitung *Actual return* adalah :

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan *market model* dalam menghitung *expected return* yang menggunakan rumus :

$$E[R_{i,t}] = R_{mt}$$

⁶⁸ Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Edisi Kedua*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2005), Hlm. 178.

⁶⁹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Mulyivariate Dengan Program Spss 23*, Cet Viii (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016), Hlm. 154.

Dimana rumus untuk menghitung *return market* ialah :

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Dari hasil perhitungan *abnormal return* yang telah diketahui maka dapat dihitung rata – rata *abnormal return* dengan rumus :

$$AAR_{i,t} = \frac{\sum ARI_{i,t}}{n}$$

Uji Normalitas

Dalam Penelitian ini menggunakan uji normalitas data yang bertujuan untuk menguji apakah data mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Shapiro Wiljk* . pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak. Jika analisis data berdistribusi normal maka menggunakan metode parametrik. Jika data tidak berdistribusi normal maka menggunakan metode statistik non parametrik. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan normalitas data adalah sebagai berikut:

- a. Jika angka signifikansi (Sig) > 0,05 maka data terdistribusi normal.
- b. Jika angka Signifikansi (Sig) < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.⁷⁰

Untuk data berdistribusi normal akan digunakan uji rata-rata sampel berpasangan (*paired samples T-test*). Sedangkan untuk data tidak berdistribusi normal digunakan ujin non parametik *wilcoxon*

Masrukhin, *Statistik Deskriptif Dan Inferensial Aplikasi Program Spss Dan Excel*, (Kudus: Media Ilmu Press, 2014), Hlm. 180

signed rank test yaitu metode nonparametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis tentang rata-rata. Metode ini tidak memerlukan asumsi tentang kenormalan suatu populasi.

Uji Hipotesis

a. *Paired Sample T-test*

Hasil uji normalitas yang menunjukkan sampel berdistribusi normal, maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik *paired sampel T-test*. *Paired sample T-test* atau uji T sampel berpasangan merupakan analisis yang digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan atau berhubungan. Sampel yang berpasangan maksudnya subjek yang sama namun mengalami perlakuan yang berbeda.⁷¹ Dalam penelitian ini adalah rata-rata *abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah dilakukannya merger. Dan untuk data yang tidak berdistribusi normal maka memakai uji *Paired sample Wilcoxon Signed Rank Test*.

b. *Paired Sample Wilcoxon's Signed Rank Test*.

Dari hasil uji Normalitas, apabila hasilnya menunjukan sample berdistribusi tidak normal, maka penelitian ini menggunakan uji statistik non Parametrik yaitu *Paired sample Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji Wilcoxon digunakan untuk untuk



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

⁷¹ Duwi Priyatno, *Belajar Praktis Analisis Parametrik Dan Non Parametrik Dengan Spss & Prediksi Pertanyaan, Pendaran Skripsi Dan Tesis*, (Yogyakarta: Gava Media, 2012), Hlm. 25.

menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel yang saling berhubungan.⁷²

Adapun kriteria pengujian adalah jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* hasil uji statistik > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* hasil uji statistik ≤ 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Gambaran Umum Lokasi Penelitian

4. Bursa Efek Indonesia (BEI)

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Artinya Bursa Efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. BEI merupakan hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Kemudian bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar Modal atau Bursa Efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Gedung pusat Bursa Efek Indonesia (BEI) berada di kawasan Niaga Soedirman, Jalan Jenderal Soedirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Wiratna Sujarweni Dan Poly Endrayanto, *Statistika Untuk Penelitian*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2012) Hlm.156



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Terdapat dua tugas Bursa Efek, yaitu fasilitator dan sebagai SRO (*Self Regulatory Organization*).

a) Tugas Bursa Efek sebagai Fasilitator :

- 1) Menyediakan sarana perdagangan efek
- 2) Mengupayakan likuiditas instrumen yakni mengalirkan dana secara cepat pada efek-efek yang dijual
- 3) Menyebarkan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat
- 4) Memasyarakatkan pasar modal, untuk menarik calon investor dan perusahaan yang go public
- 5) Menciptakan instrumen dan jasa baru.

b) Tugas Bursa Efek sebagai SRO (*Self Regulatory Organization*)

- 1) Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa
- 2) Mencegah praktek transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan

Ketentuan Bursa Efek memiliki kekuatan hukum yang mengikat bagi pasar modal.

2. Gambaran Objek Penelitian

Perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pemilihan sampel sebagaimana telah diuraikan, maka dipilih 11 Perusahaan yang melakukan Merger selama periode 2015-2021, yaitu :

- PT. Chandra Asri PetroChemical Tbk. (TPIA)



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengurniakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Chandra Asri Petrochemical Tbk didirikan tanggal 2 Nopember 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Kantor pusat Chandra Asri Petrochemical Tbk beralamat di Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 62-63, Jakarta 11410 – Indonesia; dan pabrik berlokasi di Kel. Gunung Sugih, Kec. Ciwandan, Kodya Cilegon, Banten dan Desa Mangunreja, Kec. Puloampel, Kab. Serang, Banten.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPIA adalah bergerak dalam bidang usaha industri pengolahan (petrokimia), perdagangan besar serta aktivitas konsultasi manajemen. Saat ini, TPIA bersama Anak Usaha menjalankan usaha dalam bidang produksi petrokimia, seperti *Olefins* dan *Polyolefins* (termasuk produk samping), *Styrene Monomer*, *Butadiene*, dan Karet Sintetis; dan penyewaan tangki dan jasa pengelolaan dermaga.

Pada tanggal 14 Juni 1996, TPIA memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Bapepam-LK) untuk melakukan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) atas seluruh sahamnya, yang telah ditempatkan dan disetor penuh, sejumlah 257.500.000 lembar dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar.

- PT. Bank Syariah Indonesia Tbk. (BRIS)



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Bank Syariah Indonesia Tbk (dahulu Bank BRI syariah Tbk) didirikan dengan nama PT Bank Djasa Arta pada tanggal 03 April 1969. Kantor pusat BRISyariah berlokasi di Gedung The Tower, Jl. Gatot Subroto No. 27, Kel. Karet Semanggi, Kec. Setiabudi, Jakarta Selatan 12930 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BRIS adalah menyelenggarakan usaha perbankan dengan prinsip Syariah. Per tanggal 31 Desember 2021, BRIS memiliki 272 kantor cabang, 972 kantor cabang pembantu dan 74 kantor kas.

Bank Syariah Indonesia Tbk memperoleh izin usaha untuk beroperasi sebagai bank umum dari Menteri Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 3 Juli 1969. Sejak tanggal 16 Oktober 2008, Bank Syariah Indonesia Tbk telah memperoleh izin perubahan kegiatan usaha bank, dari konvensional menjadi bank umum yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah dari Bank Indonesia.

Pada 14 Januari 2021, Keputusan Rapat menyetujui Perubahan Anggaran Dasar Perubahan Nama Bank BRISyariah Tbk dan persetujuan penggabungan PT Bank Syariah Mandiri dan PT Bank BNI Syariah dengan PT Bank BRISyariah Tbk diantaranya mengubah nama Bank yang sebelumnya Bank BRISyariah Tbk menjadi Bank Syariah Indonesia Tbk, meningkatkan Modal Dasar Perseroan, meningkatkan Modal Disetor dan Ditempatkan Perseroan. Perubahan ini telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Asasi Manusia Republik Indonesia tanggal 1 Februari 2021 dan telah mendapatkan Persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia pada tanggal 1 Februari 2021.

- PT. Bank BTPN Tbk. (BTPN)

Bank BTPN Tbk (d/h Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk) didirikan 16 Februari 1985. Kantor pusat Bank BTPN Tbk beralamat di Menara BTPN CBD Mega Kuningan, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. 5.5-5.6, Jakarta 12950 – Indonesia. Bank BTPN memiliki 73 kantor cabang utama, 234 kantor cabang pembantu dan 51 kantor fungsional.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BTPN adalah melakukan kegiatan usaha di bidang jasa bank umum termasuk melakukan penyertaan modal pada bank yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah, sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku di Indonesia. Usaha perbankan syariah dijalankan oleh anak usaha, yakni Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS) (sebelumnya PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah).

Pada tanggal 29 Februari 2008, BTPN memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BTPN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 267.960.220 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Maret 2008.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

- PT. Bank Danamon Tbk. (BDMN)

Bank Danamon Indonesia Tbk didirikan 16 Juli 1956 dengan nama PT Bank Kopra Indonesia. Kantor pusat Bank Danamon Indonesia Tbk berlokasi di Menara Bank Danamon, Jl. HR. Rasuna Said Blok C No. 10, RT 010 / RW 007, Kel. Karet, Kec. Setiabudi, Jakarta 12920 – Indonesia.

Bank Danamon memperoleh izin usaha sebagai bank umum, bank devisa, dan bank yang melakukan kegiatan berdasarkan prinsip Syariah masing-masing berdasarkan surat keputusan Menteri Keuangan No.161259/U.M.II tanggal 30 September 1958, surat keputusan Direksi Bank Indonesia (BI) No.21/10/Dir/Upps tanggal 5 November 1988 dan Surat Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan No.3/744/DPIP/Prz tanggal 31 Desember 2001.

Pada tanggal 24 Oktober 1989, BDMN memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BDMN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 12.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp12.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Desember 1989.

- PT. Bank Dinar Tbk. (DNAR)

Bank Oke Indonesia Tbk (dahulu bernama Bank Dinar Indonesia Tbk) didirikan tanggal 15 Agustus 1990 dengan nama PT



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Liman International Bank dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1991. Kantor pusat Bank Oke Indonesia Tbk berlokasi di Jl. Ir. H. Juanda No. 12, Jakarta Pusat 10120 – Indonesia.

DNAR memperoleh izin usaha sebagai Bank Umum dari Menteri Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 9 November 1991.

Pada tanggal 30 Juni 2014, DNAR memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DNAR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juli 2014.

- PT. Verena Multi Finance Tbk. (VRNA)

Mizuho Leasing Indonesia Tbk (d/h Verena Multi Finance Tbk) didirikan dengan nama PT Maxima Perdana Finance tanggal 21 Juli 1993. Kantor pusat Mizuho Leasing Indonesia Tbk beralamat di Menara Astra Lantai 32, Jalan Jenderal Sudirman Kaveling 5-6, Jakarta Pusat, DKI Jakarta 10220 dan memiliki 24 kantor cabang yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia.

Pada tanggal 13 Juni 2008, VRNA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Saham Perdana VRNA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 460.000.000 saham dengan nilai nominal per saham sebesar Rp100,- dan harga penawaran per saham sebesar Rp100,-. seluruh saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 25 Juni 2008. Penawaran Umum Perdana Saham ini disertai dengan penerbitan 46.000.000 Waran Seri I. Masa berlaku Waran Seri I adalah sejak tanggal 30 Desember 2008 dan berakhir tanggal 24 Juni 2010, dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 110 per saham.

- PT. Bank IBK Indonesia Tbk. (AGRS)

Bank IBK Indonesia Tbk (dahulu Bank Agris Tbk) didirikan tanggal 07 Desember 1970 dengan nama PT Finconesia (bergerak dalam bidang institusi keuangan). Kantor pusat Bank IBK Indonesia Tbk berlokasi di Wisma GKBI Suite UG-01 Jl. Jend. Sudirman No. 28, Jakarta 10210 – Indonesia. Saat ini, Bank IBK Indonesia memiliki 1 kantor cabang utama, 11 kantor cabang, 20 kantor cabang pembantu dan 4 kantor kas.

Bank Agris memperoleh izin sebagai bank umum pada tanggal 9 Maret 1993, izin sebagai Bank Umum Devisa Persepsi tanggal 11 September 1993 dan izin Bank Devisa Umum pada tanggal 9 Agustus 2012.

Pada tanggal 11 Desember 2014, AGRS memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AGRS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 900.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Desember 2014.

- PT. Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk. (SRAJ)

Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (Mayapada Hospital) didirikan tanggal 20 Mei 1991 dengan nama PT Sejahtera Raya Anugrah dan mulai operasi secara komersial pada tahun 1995. Kantor pusat SRAJ berkedudukan di Jalan Honoris Raya Kav. 6, Kotamodern (Modernland), Tangerang 15117 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan utama SRAJ adalah memberikan jasa penyelenggara rumah sakit antara lain dengan cara mendirikan dan mengusahakan rumah sakit yang lengkap dan modern. Awalnya rumah sakit SRAJ bernama Rumah Sakit Honoris kemudian tahun 2008 diubah menjadi Mayapada Hospital.

Pada tanggal 31 Maret 2011, SRAJ memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SRAJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 750.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp120 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 April 2011.

- PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk. (GDST)



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Gunawan Dianjaya Steel Tbk didirikan tanggal 08 April 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1993. Kantor pusat dan pabrik Gunawan Dianjaya Steel Tbk berlokasi di Jl. Margomulyo No. 29A, Surabaya, Jawa Timur 60184 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GDST adalah berusaha dalam bidang industri penggilingan baja (steel rolling) dan jasa pengujian laboratorium. Saat ini, kegiatan utama GDST adalah menjalankan usaha di bidang industri penggilingan pelat baja canai panas yang biasa disebut hot rolled steel plate.

Pada tanggal 09 Desember 2009, GDST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GDST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp160,- per saham. Saham-saham tersebut dicatitkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2009.

- PT Ciputra Development Tbk. (CTRA)

Ciputra Development Tbk didirikan 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat Ciputra Development Tbk berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5, Jakarta 12940 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTRA adalah aktivitas perusahaan holding, real estat yang dimiliki sendiri atau disewa, kawasan pariwisata, kawasan industri, real estat atas dasar balas jasa (fee) atau kontrak, aktivitas kantor pusat, aktivitas konsultasi manajemen lainnya, sewa guna usaha tanpa hak opsi aset nonfinansial, lapangan golf, dan sport centre.

Saat ini, kegiatan utama CTRA adalah pengembangan proyek residensial (kaveling tanah, rumah hunian, ruko, apartemen, dan perkantoran strata title), khususnya yang berskala kota (township residential) serta pengembangan dan pengelolaan properti komersial (penyewaan pusat niaga atau mal, hotel, apartemen, perkantoran, rumah sakit, lapangan golf, dan waterpark).

Pada tanggal 18 Februari 1994, CTRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CTRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Maret 1994.

- PT. Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk (SDRA)

Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk (sebelumnya Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk) didirikan 15 Juni 1972. Kantor pusat SDRA berlokasi di Treasury Tower lantai 26 & 27, District 8 SCBD



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Lot 28, Jl. Jend Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SDRA adalah menjalankan usaha sebagai bank umum. Bank Woori Saudara mulai beroperasi sebagai bank umum pada bulan Juli 1993, sebagai bank umum kustodian pada tanggal 8 Oktober 2007 dan sebagai bank devisa pada tanggal 14 April 2008.

Pada tanggal 04 Desember 2006, SDRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SDRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp115,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2006



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



BAB V

PENUTUP

A Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian “Analisis *Return Saham* Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Menurut Perspektif Ekonomi Syariah adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa peristiwa merger tidak mempunyai kandungan informasi sehingga tidak berdampak terhadap harga saham perusahaan jika teknik yang digunakan adalah membandingkan uji beda sebelum dan sesudah merger. Hal ini dibuktikan dengan signifikansi AAR sebelum dan sesudah merger pada perusahaan perbankan bernilai 0,411 dan AAR Perusahaan Non-Perbankan 0,090 yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman merger.
2. Merger di dalam Islam disebut juga dengan *syirkah Inan*. *Syirkah Inan* adalah persetujuan antara dua orang atau lebih untuk memasukkan bagian tertentu dari modal yang akan diperdagangkan dengan ketentuan keuntungannya dibagi sesuai dengan yang telah disetujui bersama. Pengumuman merger harus dilakukan dengan konsep transparansi sehingga semua yang disampaikan ke publik jelas dan tidak ada unsur kebohongan. Sehingga semua informasi yang disampaikan ke publik dapat diterima. Di dalam ekonomi Islam, terdapat lima prinsip yang



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menjadi dasar dalam melaksanakan teori-teori ekonomi islam, yaitu *tauhid* (keimanan), *adl* (keadilan), *nubuwah* (kenabian), *khilafah* (pemerintahan), dan *ma'ad* (hasil). Perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dalam penelitian ini telah melaksanakan nilai-nilai ekonomi islam dalam aktivitas mergernya. Yaitu menyampaikan dengan jujur aktivitasnya kepada Komisi Pengawas Persaingan Usaha sehingga aktivitas merger yang dilakukannya dapat diketahui oleh publik. Serta menyampaikan keadaan perusahaan secara terbuka dan transparan melalui Rapat Umum Pemegang Saham, sehingga tidak ada kebohongan informasi yang dapat menyesatkan para pihak yang berkepentingan. Hal ini sebagai salah satu bentuk transparansi, kejujuran serta tanggung jawab dalam dunia bisnis. Sifat ini merupakan cerminan dari sifat *Siddiq* Rasulullah SAW yaitu benar dan jujur.

B. Saran

1. Saran bagi perusahaan

Bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan merger sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan untuk melakukan merger, seperti melihat kondisi perusahaan, baik dari manajemen perusahaan maupun *financial* perusahaan dan juga melihat kondisi ekonomi nasional apakah dalam keadaan baik atau buruk bagi perusahaan sehingga pihak manajemen perusahaan harus benar-benar memperhitungkan apakah dengan melakukan *merger* sesuai dengan tujuan perusahaan.



2. Saran bagi investor

Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam menyikapi kegiatan merger yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu merger membawa dampak yang baik bagi perusahaan.

3. Saran bagi penelitian selanjutnya

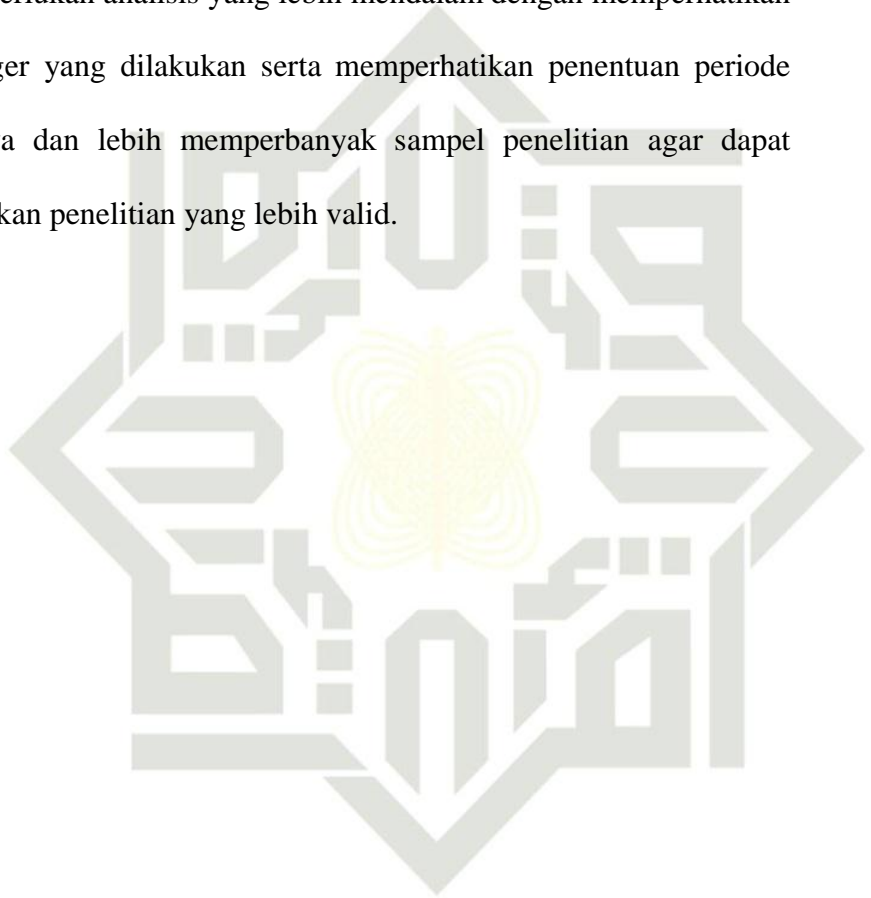
diperlukan analisis yang lebih mendalam dengan memperhatikan jenis merger yang dilakukan serta memperhatikan penentuan periode estimasinya dan lebih memperbanyak sampel penelitian agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih valid.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



UIN SUSKA RIAU



DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Bungin, Burhan. 2005, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Edisi Kedua*, Jakarta:Prenada Media Group
- Ghozali, Imam. 2016, *Aplikasi Analisis Mulyivariate Dengan Program Spss 23*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Handini, Sri. 2020, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka
- Hartono, Jogiyanto, 2010, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta:BPFE-UGM
- Hartono, Jogiyanto, 2015, *Teori Portofolio dan analisis investasi*, Yogyakarta: BPFE UGM
- Johan, Suwinto. 2018, *Merger, Akuisisi, Dan Restrukturisasi*. Bogor: Ipb Press,
- Kamaludin, Dkk. 2015, *Restrukturisasi Merger Dan Akuisisi*, Bandung: Mandar Maju
- Kamus Bahasa Indonesia, 2008, Jakarta: Pusat Bahasa
- Lestari, Murti. 2005, *Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*, Solo: Sna VIII
- Masadi, Gufron A. 2002, *Fiqh Muamalah Kontekstual* Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada
- Masrukhin, 2014, *Statistik Deskriptif Dan Inferensial Aplikasi Program Spss Dan Excel*, Kudus: Media Ilmu Press

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau
 State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

- Moin, Abdul. 2010, *Merger, Akuisisi, Dan Divestasi*, Yogyakarta: Ekonisia,
- Priyatno, Duwi. 2012, *Belajar Praktis Analisis Parametrik Dan Non Parametrik Dengan Spss & Prediksi Pertanyaan, Pendadaran Skripsi Dan Tesis*, Yogyakarta: Gava Media
- Samsul, Mohammad. 2006, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Surabaya: Erlangga
- Siregar, Syofian. 2015, *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Dengan Perbandingan Perhitungan Manual & Spss*, Jakarta: Prenadamedia Group
- Sugiyono, 2012, *Metodologi Penulisan Penelitian (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, R & D)*, Bandung: Alfabeta
- Sujarweni, Wiratna Dan Poly Endrayanto, 2012, *Statistika Untuk Penelitian*, Yogyakarta: Graha Ilmu
- Tandelilin, Eduardus. 2010, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama Cetakan Pertama*, Yogyakarta : Bpfe
- Tohardi, Ahmad. 2019, *Pengantar Metodologi Penelitian Sosial = Plus*, Tanjung Pura University Press
- Zulfawwan, Wawan. 2014, *Panduan Praktis Merger Atau Akuisisi Perusahaan*, Jakarta: Aksara



B. Jurnal

Achsan, Fuad, 2016, *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Go Public BEI*, Skripsi: universitas islam negeri alauddin makassar.

Fatwa DSN No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Komisi Pengawas Persaingan Usaha, 2010, *Merger & Akuisisi, Kompetisi*, Edisi 23.

Mentari Permata, 2021, *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Merger Bank Syariah*, Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Vol. 1

Neddy S, Mustafa K, 2016, *Analisis Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Dan Kinerja Keuangan Perusahaan*, Diponegoro Joournal of Management, Vol 5, No 3.

Payamta Dan Doddy Setiawan, 2004, *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7 No.3

Prisya Esterlina, Nila Nuzula, 2017, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi*, Vol 47, no. 2.

Rimtohan Malau, Dkk, 2017, *Pengujian Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Merger Dan Akuisisi Di Bei*, E-Journal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana

Sukarno Ds, 2003, *Event Study Sebuah Pendekatan Dalam Penelitian Akuntansi*, Yogyakarta: Majalah Informasi, No. 1 Th.XXXI

UU No. 7 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

C. Website

www.kppu.go.id/

www.idx.co.id/

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



UIN SUSKA RIAU

© Hak cipta milik UIN SUSKA RIAU

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya
 - a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian dan penulisan karya tulis
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mempublikasikan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

LAMPIRAN

Tanggal	Kode	Perusahaan	target
1 Januari 2021	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	PT Styrimdo Mono Indonesia
10 Maret 2021	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)	Bank Syariah Mandiri PT Bank BNI Syariah
18 Januari 2019	BTPN	PT Bank BTPN Tbk	PT Bank Sumitomo
2 Mei 2019	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	PT Bank Nusantara Tbk
26 Juli 2019	DNAR	PT Bank Dinar	PT Bank Oke Indonesia
30 Juli 2019	VRNA	PT Verena Multi Finance Tbk	PT IBJ Finance
23 Agustus 2019	AGRS	PT IBK Indonesia Tbk	PT Bank Mitra Niaga Tbk
29 Juni 2018	SRAJ	PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	PT Bogor Medical Center
8 Oktober 2018	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk	PT Jaya Pari Steel Tbk
19 Januari 2017	CTRA	PT Ciputra Development Tbk	PT Ciputra Surya Tbk PT Ciputra Property Tbk
23 Januari 2015	SDRA	PT Bank Himpunan Saudara 1906 tbk	PT Bank Woori Indonesia

A. Daftar Perusahaan yang melakukan merger yang terdaftar di BEI

B. Data Perusahaan

KODE	WAKTU	P	IHSG	Rit	Rmt	AR
TPIA	t-10	2,375.00	6,010.13	-0.0256	-0.0004	-0.0252
	t-9	2,362.50	6,118.40	-0.0053	0.0180	-0.0233
	t-8	2,275.00	6,113.38	-0.0370	-0.0008	-0.0362
	t-7	2,268.75	6,104.32	-0.0027	-0.0015	-0.0013
	t-6	2,268.75	6,165.62	0.0000	0.0100	-0.0100
	t-5	2,293.75	6,023.29	0.0110	-0.0231	0.0341
	t-4	2,287.50	6,008.71	-0.0027	-0.0024	-0.0003
	t-3	2,343.75	6,093.55	0.0246	0.0141	0.0105



UIN SUSKA RIAU

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

	t-2	2,337.50	6,036.17	-0.0027	-0.0094	0.0067
	t-1	2,268.75	5,979.07	-0.0294	-0.0095	-0.0200
1 Januari 2021	t0	2,331.25	6,104.90	0.0275	0.0210	0.0065
	t+1	2,350.00	6,137.34	0.0080	0.0053	0.0027
	t+2	2,393.75	6,065.68	0.0186	-0.0117	0.0303
	t+3	2,475.00	6,153.63	0.0339	0.0145	0.0194
	t+4	2,512.50	6,257.83	0.0152	0.0169	-0.0018
	t+5	2,518.75	6,382.94	0.0025	0.0200	-0.0175
	t+6	2,487.50	6,395.67	-0.0124	0.0020	-0.0144
	t+7	2,525.00	6,435.21	0.0151	0.0062	0.0089
	t+8	2,537.50	6,428.31	0.0050	-0.0011	0.0060
	t+9	2,531.25	6,373.41	-0.0025	-0.0085	0.0061
	t+10	2,575.00	6,389.83	0.0173	-0.0026	0.0147
	t-10	2,820.00	6,251.05	0.0108	-0.0035	0.0142
	t-9	2,960.00	6,289.65	0.0496	0.0062	0.0435
	t-8	2,940.00	6,241.80	-0.0068	-0.0076	0.0009
	t-7	2,920.00	6,338.51	-0.0068	0.0155	-0.0223
	t-6	2,850.00	6,359.21	-0.0240	0.0033	-0.0272
	t-5	2,810.00	6,376.76	-0.0140	0.0028	-0.0168
	t-4	2,680.00	6,290.80	-0.0463	-0.0135	-0.0328
	t-3	2,630.00	6,258.75	-0.0187	-0.0051	-0.0136
	t-2	2,680.00	6,248.46	0.0190	-0.0016	0.0207
	t-1	2,620.00	6,199.65	-0.0224	-0.0078	-0.0146
10 maret 2021	t0	2,570.00	6,264.68	-0.0191	0.0105	-0.0296
	t+1	2,620.00	6,358.21	0.0195	0.0149	0.0045
	t+2	2,600.00	6,324.26	-0.0076	-0.0053	-0.0023
	t+3	2,680.00	6,309.70	0.0308	-0.0023	0.0331
	t+4	2,700.00	6,277.23	0.0075	-0.0051	0.0126
	t+5	2,720.00	6,347.83	0.0074	0.0112	-0.0038
	t+6	2,670.00	6,356.16	-0.0184	0.0013	-0.0197
	t+7	2,620.00	6,301.13	-0.0187	-0.0087	-0.0101
	t+8	2,590.00	6,252.71	-0.0115	-0.0077	-0.0038
	t+9	2,600.00	6,156.14	0.0039	-0.0154	0.0193
	t+10	2,490.00	6,122.88	-0.0423	-0.0054	-0.0369
	t-10	3,510.00	6,274.54	0.0000	0.0086	-0.0086
	t-9	3,530.00	6,287.22	0.0057	0.0020	0.0037
	t-8	3,630.00	6,262.85	0.0283	-0.0039	0.0322
	t-7	3,690.00	6,272.24	0.0165	0.0015	0.0150
	t-6	3,680.00	6,328.71	-0.0027	0.0090	-0.0117
	t-5	3,660.00	6,361.46	-0.0054	0.0052	-0.0106
	t-4	3,650.00	6,336.12	-0.0027	-0.0040	0.0013

Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

	t-3	3,660.00	6,408.78	0.0027	0.0115	-0.0087
	t-2	3,650.00	6,413.36	-0.0027	0.0007	-0.0034
	t-1	3,650.00	6,423.78	0.0000	0.0016	-0.0016
1. Hal ©	t0	3,650.00	6,448.16	0.0000	0.0038	-0.0038
18 januari 2019	t+1	3,680.00	6,450.83	0.0082	0.0004	0.0078
	t+2	3,650.00	6,468.56	-0.0082	0.0027	-0.0109
	t+3	3,670.00	6,451.17	0.0055	-0.0027	0.0082
	t+4	3,800.00	6,466.65	0.0354	0.0024	0.0330
	t+5	3,810.00	6,482.84	0.0026	0.0025	0.0001
	t+6	3,790.00	6,458.71	-0.0052	-0.0037	-0.0015
	t+7	3,760.00	6,436.48	-0.0079	-0.0034	-0.0045
	t+8	3,790.00	6,464.19	0.0080	0.0043	0.0037
	t+9	3,790.00	6,532.97	0.0000	0.0106	-0.0106
	t+10	3,790.00	6,538.64	0.0000	0.0009	-0.0009
	t-10	8,600.00	6,507.22	-0.0875	-0.0039	-0.0836
	t-9	8,600.00	6,401.88	0.0000	-0.0162	0.0162
	t-8	8,475.00	6,414.74	-0.0145	0.0020	-0.0165
	t-7	8,500.00	6,462.82	0.0029	0.0075	-0.0045
	t-6	8,225.00	6,447.88	-0.0324	-0.0023	-0.0300
	t-5	8,550.00	6,372.79	0.0395	-0.0116	0.0512
	t-4	8,950.00	6,401.08	0.0468	0.0044	0.0423
	t-3	8,975.00	6,425.90	0.0028	0.0039	-0.0011
	t-2	8,850.00	6,455.35	-0.0139	0.0046	-0.0185
	t-1	8,850.00	6,423.78	0.0000	-0.0049	0.0049
2 mei 2019	t0	7,100.00	6,374.42	-0.1977	-0.0077	-0.1901
	t+1	6,000.00	6,319.46	-0.1549	-0.0086	-0.1463
	t+2	5,500.00	6,256.35	-0.0833	-0.0100	-0.0733
	t+3	5,400.00	6,297.32	-0.0182	0.0065	-0.0247
	t+4	5,150.00	6,270.20	-0.0463	-0.0043	-0.0420
	t+5	5,400.00	6,198.80	0.0485	-0.0114	0.0599
	t+6	5,300.00	6,209.12	-0.0185	0.0017	-0.0202
	t+7	5,025.00	6,135.40	-0.0519	-0.0119	-0.0400
	t+8	4,950.00	6,071.20	-0.0149	-0.0105	-0.0045
	t+9	4,910.00	5,980.88	-0.0081	-0.0149	0.0068
	t+10	4,880.00	5,895.74	-0.0061	-0.0142	0.0081
	t-10	269.63	6,373.35	0.0298	-0.0068	0.0366
	t-9	265.73	6,418.23	-0.0145	0.0070	-0.0215
	t-8	269.63	6,401.88	0.0147	-0.0025	0.0172
	t-7	263.77	6,394.61	-0.0217	-0.0011	-0.0206
	t-6	267.68	6,403.29	0.0148	0.0014	0.0135
	t-5	263.77	6,456.54	-0.0146	0.0083	-0.0229



UIN SUSKA RIAU

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

	t-4	254.00	6,433.55	-0.0370	-0.0036	-0.0335
	t-3	269.63	6,403.81	0.0615	-0.0046	0.0662
	t-2	259.87	6,384.99	-0.0362	-0.0029	-0.0333
	t-1	259.87	6,401.37	0.0000	0.0026	-0.0026
	t0	263.77	6,325.24	0.0150	-0.0119	0.0269
	t+1	267.68	6,299.04	0.0148	-0.0041	0.0190
	t+2	267.68	6,377.00	0.0000	0.0124	-0.0124
	t+3	265.73	6,390.50	-0.0073	0.0021	-0.0094
	t+4	255.96	6,381.54	-0.0368	-0.0014	-0.0354
	t+5	265.73	6,340.18	0.0382	-0.0065	0.0447
	t+6	254.00	6,175.70	-0.0441	-0.0259	-0.0182
	t+7	263.77	6,119.47	0.0385	-0.0091	0.0476
	t+8	263.77	6,204.19	0.0000	0.0138	-0.0138
	t+9	263.77	6,274.67	0.0000	0.0114	-0.0114
	t+10	263.77	6,282.13	0.0000	0.0012	-0.0012
	t-10	120.00	6,388.32	0.0000	0.0057	-0.0057
	t-9	120.00	6,410.68	0.0000	0.0035	-0.0035
	t-8	120.00	6,417.07	0.0000	0.0010	-0.0010
	t-7	120.00	6,373.35	0.0000	-0.0068	0.0068
	t-6	120.00	6,418.23	0.0000	0.0070	-0.0070
	t-5	120.00	6,401.88	0.0000	-0.0025	0.0025
	t-4	120.00	6,394.61	0.0000	-0.0011	0.0011
	t-3	120.00	6,403.29	0.0000	0.0014	-0.0014
	t-2	120.00	6,456.54	0.0000	0.0083	-0.0083
	t-1	120.00	6,433.55	0.0000	-0.0036	0.0036
	t0	120.00	6,403.81	0.0000	-0.0046	0.0046
	t+1	120.00	6,384.99	0.0000	-0.0029	0.0029
	t+2	120.00	6,401.37	0.0000	0.0026	-0.0026
	t+3	120.00	6,325.24	0.0000	-0.0119	0.0119
	t+4	120.00	6,299.04	0.0000	-0.0041	0.0041
	t+5	120.00	6,377.00	0.0000	0.0124	-0.0124
	t+6	120.00	6,390.50	0.0000	0.0021	-0.0021
	t+7	120.00	6,381.54	0.0000	-0.0014	0.0014
	t+8	120.00	6,340.18	0.0000	-0.0065	0.0065
	t+9	120.00	6,175.70	0.0000	-0.0259	0.0259
	t+10	120.00	6,119.47	0.0000	-0.0091	0.0091
	t-10	292.00	6,282.13	0.0429	0.0012	0.0417
	t-9	280.00	6,250.60	-0.0411	-0.0050	-0.0361
	t-8	260.00	6,210.96	-0.0714	-0.0063	-0.0651
	t-7	258.00	6,267.33	-0.0077	0.0091	-0.0168
	t-6	274.00	6,257.59	0.0620	-0.0016	0.0636



UIN SUSKA RIAU

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

	t-5	260.00	6,286.66	-0.0511	0.0046	-0.0557	
	t-4	312.00	6,296.71	0.2000	0.0016	0.1984	
	t-3	324.00	6,295.74	0.0385	-0.0002	0.0386	
	t-2	310.00	6,252.97	-0.0432	-0.0068	-0.0364	
	t-1	330.00	6,239.25	0.0645	-0.0022	0.0667	
Hak Cipta dan Hak Paten	23 agustus 2019	t0	248.00	6,255.60	-0.2485	0.0026	-0.2511
	t+1	220.00	6,214.51	-0.1129	-0.0066	-0.1063	
	t+2	222.00	6,278.17	0.0091	0.0102	-0.0012	
	t+3	208.00	6,281.65	-0.0631	0.0006	-0.0636	
	t+4	204.00	6,289.12	-0.0192	0.0012	-0.0204	
	t+5	200.00	6,328.47	-0.0196	0.0063	-0.0259	
	t+6	198.00	6,290.55	-0.0100	-0.0060	-0.0040	
	t+7	200.00	6,261.59	0.0101	-0.0046	0.0147	
	t+8	200.00	6,269.66	0.0000	0.0013	-0.0013	
	t+9	198.00	6,306.80	-0.0100	0.0059	-0.0159	
	t+10	200.00	6,308.95	0.0101	0.0003	0.0098	
RAJ	t-10	200.00	6,069.71	0.0000	-0.0031	0.0031	
	t-9	200.00	6,106.70	0.0000	0.0061	-0.0061	
	t-8	200.00	5,993.63	0.0000	-0.0185	0.0185	
	t-7	198.00	5,884.04	-0.0100	-0.0183	0.0083	
	t-6	197.00	5,822.33	-0.0051	-0.0105	0.0054	
	t-5	202.00	5,821.81	0.0254	-0.0001	0.0255	
	t-4	202.00	5,859.08	0.0000	0.0064	-0.0064	
	t-3	196.00	5,825.65	-0.0297	-0.0057	-0.0240	
	t-2	202.00	5,787.55	0.0306	-0.0065	0.0372	
	t-1	192.00	5,667.32	-0.0495	-0.0208	-0.0287	
	29 juni 2018	t0	202.00	5,799.24	0.0521	0.0233	0.0288
	t+1	202.00	5,746.77	0.0000	-0.0090	0.0090	
	t+2	202.00	5,633.94	0.0000	-0.0196	0.0196	
	t+3	202.00	5,733.64	0.0000	0.0177	-0.0177	
	t+4	202.00	5,739.33	0.0000	0.0010	-0.0010	
	t+5	198.00	5,694.91	-0.0198	-0.0077	-0.0121	
	t+6	198.00	5,807.38	0.0000	0.0197	-0.0197	
	t+7	198.00	5,881.76	0.0000	0.0128	-0.0128	
	t+8	198.00	5,893.36	0.0000	0.0020	-0.0020	
	t+9	190.00	5,907.87	-0.0404	0.0025	-0.0429	
	t+10	197.00	5,944.07	0.0368	0.0061	0.0307	
GDST	t-10	166.00	5,882.22	-0.0674	-0.0127	-0.0547	
	t-9	173.00	5,874.30	0.0422	-0.0013	0.0435	
	t-8	153.00	5,873.27	-0.1156	-0.0002	-0.1154	
	t-7	140.00	5,929.22	-0.0850	0.0095	-0.0945	



UIN SUSKA RIAU

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

	t-6	140.00	5,976.55	0.0000	0.0080	-0.0080
	t-5	127.00	5,944.60	-0.0929	-0.0053	-0.0875
	t-4	123.00	5,875.62	-0.0315	-0.0116	-0.0199
	t-3	116.00	5,867.74	-0.0569	-0.0013	-0.0556
	t-2	156.00	5,756.62	0.3448	-0.0189	0.3638
	t-1	142.00	5,731.94	-0.0897	-0.0043	-0.0855
	t0	132.00	5,761.07	-0.0704	0.0051	-0.0755
	t+1	123.00	5,796.79	-0.0682	0.0062	-0.0744
	t+2	128.00	5,820.67	0.0407	0.0041	0.0365
	t+3	121.00	5,702.82	-0.0547	-0.0202	-0.0344
	t+4	119.00	5,756.49	-0.0165	0.0094	-0.0259
	t+5	121.00	5,727.26	0.0168	-0.0051	0.0219
	t+6	122.00	5,800.82	0.0083	0.0128	-0.0046
	t+7	135.00	5,868.62	0.1066	0.0117	0.0949
	t+8	127.00	5,845.24	-0.0593	-0.0040	-0.0553
	t+9	124.00	5,837.29	-0.0236	-0.0014	-0.0223
	t+10	124.00	5,840.44	0.0000	0.0005	-0.0005
	t-10	1,310.00	5,325.50	-0.0187	0.0046	-0.0233
	t-9	1,305.00	5,347.02	-0.0038	0.0040	-0.0079
	t-8	1,300.00	5,316.36	-0.0038	-0.0057	0.0019
	t-7	1,300.00	5,309.92	0.0000	-0.0012	0.0012
	t-6	1,275.00	5,301.24	-0.0192	-0.0016	-0.0176
	t-5	1,270.00	5,292.75	-0.0039	-0.0016	-0.0023
	t-4	1,270.00	5,272.98	0.0000	-0.0037	0.0037
	t-3	1,250.00	5,270.01	-0.0157	-0.0006	-0.0152
	t-2	1,265.00	5,266.94	0.0120	-0.0006	0.0126
	t-1	1,285.00	5,294.78	0.0158	0.0053	0.0105
	t0	1,325.00	5,298.95	0.0311	0.0008	0.0303
	t+1	1,315.00	5,254.31	-0.0075	-0.0084	0.0009
	t+2	1,280.00	5,250.97	-0.0266	-0.0006	-0.0260
	t+3	1,305.00	5,292.09	0.0195	0.0078	0.0117
	t+4	1,340.00	5,293.78	0.0268	0.0003	0.0265
	t+5	1,325.00	5,317.63	-0.0112	0.0045	-0.0157
	t+6	1,315.00	5,312.84	-0.0075	-0.0009	-0.0066
	t+7	1,325.00	5,302.66	0.0076	-0.0019	0.0095
	t+8	1,320.00	5,294.10	-0.0038	-0.0016	-0.0022
	t+9	1,320.00	5,327.16	0.0000	0.0062	-0.0062
	t+10	1,340.00	5,353.71	0.0152	0.0050	0.0102
	t-10	1,098.00	5,216.67	0.0000	0.0009	-0.0009
	t-9	1,098.00	5,187.93	0.0000	-0.0055	0.0055
	t-8	1,098.00	5,214.36	0.0000	0.0051	-0.0051

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



UIN SUSKA RIAU

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

	t-7	1,098.00	5,159.67	0.0000	-0.0105	0.0105
	t-6	1,098.00	5,188.71	0.0000	0.0056	-0.0056
	t-5	1,098.00	5,148.38	0.0000	-0.0078	0.0078
	t-4	1,098.00	5,152.09	0.0000	0.0007	-0.0007
	t-3	1,012.07	5,166.09	-0.0783	0.0027	-0.0810
	t-2	954.78	5,215.27	-0.0566	0.0095	-0.0661
	t-1	954.78	5,253.18	0.0000	0.0073	-0.0073
23 januari 2015	t0	1,045.49	5,323.88	0.0950	0.0135	0.0815
	t+1	1,098.00	5,260.02	0.0502	-0.0120	0.0622
	t+2	1,098.00	5,277.15	0.0000	0.0033	-0.0033
	t+3	1,098.00	5,268.85	0.0000	-0.0016	0.0016
	t+4	1,098.00	5,262.72	0.0000	-0.0012	0.0012
	t+5	1,098.00	5,289.40	0.0000	0.0051	-0.0051
	t+6	1,098.00	5,276.24	0.0000	-0.0025	0.0025
	t+7	1,098.00	5,291.72	0.0000	0.0029	-0.0029
	t+8	1,098.00	5,315.28	0.0000	0.0045	-0.0045
	t+9	1,098.00	5,279.90	0.0000	-0.0067	0.0067
	t+10	1,098.00	5,342.52	0.0000	0.0119	-0.0119

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau



UIN SUSKA RIAU



2. Dilarang memunculkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

KODE SAHAM	KODE SAHAM											
	TPIA	BRIS	BTPN	BDMN	DNAR	VRNA	AGRS	SRAJ	GDST	CTRA	SDRA	AAR*
	-0.0256	0.0108	0.0000	-0.0875	0.0298	0.0000	0.0429	0.0000	-0.0674	-0.0187	0.0000	-0.0105
	-0.0053	0.0496	0.0057	0.0000	-0.0145	0.0000	-0.0411	0.0000	0.0422	-0.0038	0.0000	0.0030
	-0.0370	-0.0068	0.0283	-0.0145	0.0147	0.0000	-0.0714	0.0000	-0.1156	-0.0038	0.0000	-0.0187
	-0.0027	0.0068	0.0165	0.0029	-0.0217	0.0000	-0.0077	-0.0100	-0.0850	0.0000	0.0000	-0.0104
	0.0000	-0.0240	-0.0027	-0.0324	0.0148	0.0000	0.0620	-0.0051	0.0000	-0.0192	0.0000	-0.0006
	-0.0110	-0.0140	-0.0054	0.0395	-0.0146	0.0000	-0.0511	0.0254	-0.0929	-0.0039	0.0000	-0.0096
	-0.0027	0.0463	-0.0027	0.0468	-0.0370	0.0000	0.2000	0.0000	-0.0315	0.0000	0.0000	0.0115
	0.0246	-0.0187	0.0027	0.0028	0.0615	0.0000	0.0385	-0.0297	-0.0569	-0.0157	-0.0783	-0.0063
	-0.0027	0.0190	-0.0027	-0.0139	-0.0362	0.0000	-0.0432	0.0306	0.3448	0.0120	-0.0566	0.0228
	-0.0294	0.0224	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0645	-0.0495	-0.0897	0.0158	0.0000	-0.0101
	0.0275	-0.0191	0.0000	-0.1977	0.0150	0.0000	-0.2485	0.0521	-0.0704	0.0311	0.0950	-0.0286
	0.0080	0.0195	0.0082	-0.1549	0.0148	0.0000	-0.1129	0.0000	-0.0682	-0.0075	0.0502	-0.0221
	0.0186	0.0076	-0.0082	-0.0833	0.0000	0.0000	0.0091	0.0000	0.0407	-0.0266	0.0000	-0.0052
	0.0339	0.0308	0.0055	-0.0182	-0.0073	0.0000	-0.0631	0.0000	-0.0547	0.0195	0.0000	-0.0049
	0.0152	0.0075	0.0354	-0.0463	-0.0368	0.0000	-0.0192	0.0000	-0.0165	0.0268	0.0000	-0.0031
	-0.0025	0.0074	0.0026	0.0485	0.0382	0.0000	-0.0196	-0.0198	0.0168	-0.0112	0.0000	0.0059
	-0.0124	-0.0184	-0.0052	-0.0185	-0.0441	0.0000	-0.0100	0.0000	0.0083	-0.0075	0.0000	-0.0098
	0.0151	-0.0187	-0.0079	-0.0519	0.0385	0.0000	0.0101	0.0000	0.1066	0.0076	0.0000	0.0090
	0.0050	-0.0115	0.0080	-0.0149	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0593	-0.0038	0.0000	-0.0070
	-0.0025	0.0039	0.0000	-0.0081	0.0000	0.0000	-0.0100	-0.0404	-0.0236	0.0000	0.0000	-0.0073
	0.0173	-0.0423	0.0000	-0.0061	0.0000	0.0000	0.0101	0.0368	0.0000	0.0152	0.0000	0.0028

Rata-Rata Abnormal Return

	AARsblm*	AARssdh**
BRIS	-0.006	-0.003
BTPN	0.004	0.004
BDMN	-0.006	-0.035
DNAR	0.000	0.000
AGRS	0.019	-0.021
SDRA	-0.013	0.005

* : Rata-rata Abnormal return 10 hari sebelum merger

** : Rata-rata Abnormal return 10 hari sesudah merger

	Aarsblm*	AARssdh**
TPIA	-0.007	0.010
VRNA	0.000	0.000
SRAJ	-0.004	-0.002
GDST	-0.015	-0.005
CTRA	-0.004	0.001



UIN SUSKA RIAU

Rata-rata Abnormal return 10 hari sebelum merger

*: Rata-rata Abnormal return 10 hari sesudah merger

Uji Homogenitas Varians Data

Test of Homogeneity of Variances Bank

		Levene			
		Statistic	df1	df2	Sig.
AAR	Based on Mean	.011	1	18	.916
	Based on Median	.011	1	18	.916
	Based on Median and with adjusted df	.011	1	17.234	.916
	Based on trimmed mean	.011	1	18	.916

Test of Homogeneity of Variances Non-Bank

		Levene			
		Statistic	df1	df2	Sig.
AAR	Based on Mean	1.504	1	18	.236
	Based on Median	.944	1	18	.344
	Based on Median and with adjusted df	.944	1	10.667	.353
	Based on trimmed mean	1.192	1	18	.289

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

State Islamic Unvers

E. Normalitas Data

Tests of Normality Bank

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARsblm	.195	6	.200*	.926	6	.551
AARssdh	.296	6	.108	.838	6	.126

*. This is a lower bound of the true significance.

- a. Lilliefors Significance Correction

Kasim Riau



Tests of Normality Non-Bank

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARsblm	.239	5	.200*	.908	5	.453
AARssdh	.286	5	.200*	.902	5	.420

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Paired Samples Test Non-Perbankan

Pair		Paired Differences		Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation		Lower	Upper			
1	AARsblm - AARssdh	-.00680000	.00683374	.00305614	-.01528521	.00168521	-2.225	4	.090

F. Uji Hipotesis

Paired Samples Test Perbankan

Pair		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
1	AARsblm - AARssdh	.00800000	.02186321	.00892562	-.01494403	.03094403	.896	5	.411

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN SUSKA RIAU.

Contoh dan menyebutkan sumber:

Penelitian karya ilmiah, penyusunan laporan, dan penulisan karya tulis.

Riau.

salah.

State Islamic Univ

n Riau



- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “ **ANALISIS RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2021 MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH** ”, yang ditulis oleh:

Nama : TAZKI ALFITRAH R.
 NIM : 11820514619
 Program Studi : Ekonomi Syariah

Telah *dimunaqasyahkan* pada:

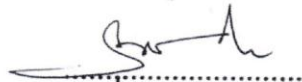
Hari/Tanggal : Senin, 26 Juni 2023
 Waktu : 13.00 WIB
 Tempat : Ruang Peradilan Semu Fakultas Syariah dan Hukum


Telah diperbaiki sesuai dengan permintaan Tim Penguji Munaqasyah Fakultas Syariah dan Hukum Universtias Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, 26 Juni 2023

TIM PENGUJI MUNAQASYAH

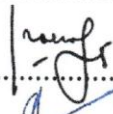
Ketua
Dr. Budi Azwar, SE, M.S.Ec






Sekretaris
Nuryanti, S.El., ME. Sy

Penguji I
Dr. Nurhasanah, SE, MM





Penguji II
Dr. Jonnius, SE, MM

Mengetahui:
 Kabag T.U
 Fakultas Syariah dan Hukum


Azmiati, S.Ag., M.Si
 NIP. 19721210 200003 2 003



UIN SUSKA RIAU

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM

كلية الشريعة والقانون

FACULTY OF SHARI'AH AND LAW

Jl. H.R. Soebrantas No. 155 KM. 15 Tuah Madani - Pekanbaru 28293 PO.Box. 1004 Telp. /Fax 0761-562052
Web. www.fasih.uin-suska.ac.id Email : fasih@uin-suska.ac.id

Nomor : Un.04/F.I/PP.00.9/4267/2023
Sifat : Biasa
Lamp. : 1 (Satu) Proposal
Hal : **Mohon Izin Riset**

Pekanbaru, 30 Mei 2023

Kepada Yth.
Kepala Dinas Penanaman Modal dan PTSP
Provinsi Riau

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Disampaikan bahwa salah seorang mahasiswa Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Sultan Syarif Kasim Riau :

Nama : Tazki Alfitrih Ramadhan
NIM : 11820514619
Jurusan : Ekonomi Syariah S1
Semester : X (Sepuluh)
Lokasi : Bursa Efek Indonesia Cabang Pekanbaru

bermaksud akan mengadakan riset guna menyelesaikan Penulisan Skripsi yang berjudul : Analisis return saham sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) menurut perspektif ekonomi syariah

Pelaksanaan kegiatan riset ini berlangsung selama 3 (tiga) bulan terhitung mulai tanggal surat ini dibuat. Untuk itu kami mohon kiranya kepada Saudara berkenan memberikan izin guna terlaksananya riset dimaksud.

Demikian disampaikan, terima kasih.



a.n. Rektor
Dekan

Dr. Zulkifli M. Ag
NIP.197410062005011005

Tembusan :
Rektor UIN Suska Riau

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



UIN SUSKA RIAU

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
كلية الشريعة والقانون
FACULTY OF SHARI'AH AND LAW

Jl. H.R. Soebrantas No. 155 KM. 15 Tuah Madani - Pekanbaru 28293 PO.Box. 1004 Telp. /Fax 0761-562052
Web. www.fasih.uin-suska.ac.id Email : fasih@uin-suska.ac.id

Nomor : Un.04/F.I/PP.01.1/9898/2022
Sifat : Penting
Lamp. : -
Hal : *Pembimbing Skripsi*

Pekanbaru, 26 September 2022

Kepada
Yth. 1. Musnawati, SE., M.Ak, Pemb. I Materi
2. Musrifah, SH, MH, Pemb. II Metodologi
Dosen Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sultan Syarif Kasim Riau
Pekanbaru

أَسْلَامٌ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللَّهِ وَبَرَكَاتُهُ
Dengan Hormat,

Bersama ini kami minta kesediaan Saudara untuk membimbing mahasiswa Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau dalam menyusun Skripsi sebagai berikut :

Nama	TAZKI ALFITRAH RAMADHAN
NIM	11820514619
Jurusan	Ekonomi Syariah S1
Judul Skripsi	Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Menurut Perspektif Ekonomi Syariah
Lama Membimbing	Maksimal 6 bulan (26 September 2022 s.d 26 Maret 2023)

Kepada Saudara diharapkan membimbing metodologi dan materi, sebagaimana proposal terlampir. Demikian disampaikan atas kerjasama Saudara, terima kasih.

a.n. Dekan

Wakil Dekan I



Dr. H. Erman, M.Ag

NIP: 19751217 200112 1 003

Tembusan:
Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.



- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00325/BEI.PSR/06-2023
 Tanggal : 19 Juni 2023
 Kepada Yth. : Dr. Zulkifli, M.Ag
 Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
 UIN Suska Riau

Alamat : Jl. H.R Soebrantas No 155 KM. 15 Tuahmadani, Panam Pekanbaru

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Tazki Alfitrih Ramadhan
 NIM : 11820514619
 Jurusan : Ekonomi Syariah

Telah menggunakan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan Skripsi dengan judul **“Analisis Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Menurut Perspektif Ekonomi Syariah”**

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,

Emon Sulaeman
 Kepala Kantor Perwakilan BEI Riau

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53, Jakarta 12190 – Indonesia
 Call Center: 150515 | Email: contactcenter@idx.co.id | WhatsApp: +62 811 81 150515 | Twitter: @idx_bei
 Instagram: @indonesiastockexchange | Facebook/YouTube/LinkedIn: Indonesia Stock Exchange



2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.



PEMERINTAH PROVINSI RIAU
DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU

Gedung Menara Lancang Kuning Lantai I dan II Komp. Kantor Gubernur Riau
 Jl. Jend. Sudirman No. 460 Telp. (0761) 39064 Fax. (0761) 39117 PEKANBARU
 Email : dpmtsp@riau.go.id

REKOMENDASI

Nomor : 503/DPMTSP/NON IZIN-RISET/56884
 TENTANG



**PELAKSANAAN KEGIATAN RISET/PRA RISET
 DAN PENGUMPULAN DATA UNTUK BAHAN SKRIPSI**

1.04.02.01

Kepala Dinas Penanaman Modal dan Pelayanan Terpadu Satu Pintu Provinsi Riau, setelah membaca Surat Permohonan Riset dari : **DEKAN FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM UIN SUSKA RIAU**, Nomor : **Un.04/F.II/PP.00.9/4267/2023 Tanggal 30 Mei 2023**, dengan ini memberikan rekomendasi kepada:

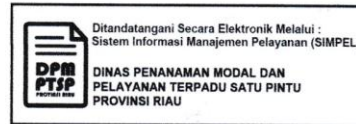
- | | |
|----------------------|---|
| 1. Nama | : TAZKI ALFITRAH RAMADHAN |
| 2. NIM / KTP | : 11820514619 |
| 3. Program Studi | : EKONOMI SYARIAH |
| 4. Jenjang | : S1 |
| 5. Alamat | : PEKANBARU |
| 6. Judul Penelitian | : ANALISIS RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH |
| 7. Lokasi Penelitian | : BURSA EFEK INDONESIA CABANG PEKANBARU |

Dengan ketentuan sebagai berikut:

- Tidak melakukan kegiatan yang menyimpang dari ketentuan yang telah ditetapkan.
- Pelaksanaan Kegiatan Penelitian dan Pengumpulan Data ini berlangsung selama 6 (enam) bulan terhitung mulai tanggal rekomendasi ini diterbitkan.
- Kepada pihak yang terkait diharapkan dapat memberikan kemudahan serta membantu kelancaran kegiatan Penelitian dan Pengumpulan Data dimaksud.

Demikian rekomendasi ini dibuat untuk dipergunakan seperlunya.

Dibuat di : Pekanbaru
 Pada Tanggal : 5 Juni 2023



Tembusan :

Disampaikan Kepada Yth :

- Kepala Badan Kesatuan Bangsa dan Politik Provinsi Riau di Pekanbaru
- PIMPINAN BURSA EFEK INDONESIA CABANG PEKANBARU
- DEKAN FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM UIN SUSKA RIAU di Pekanbaru
- Yang Bersangkutan