

**HIPOTESIS PASAR EFISIEN BENTUK KUAT  
KAJIAN TERHADAP ABNORMAL RETURN PRE CORPORATE  
ACTION KEPUTUSAN MERGER PERUSAHAAN DI BEI  
(STUDI KASUS TAHUN 2016 – 2019)**

**SKRIPSI**



**ANNISA FARADYNA WIDYANINGTYAS**

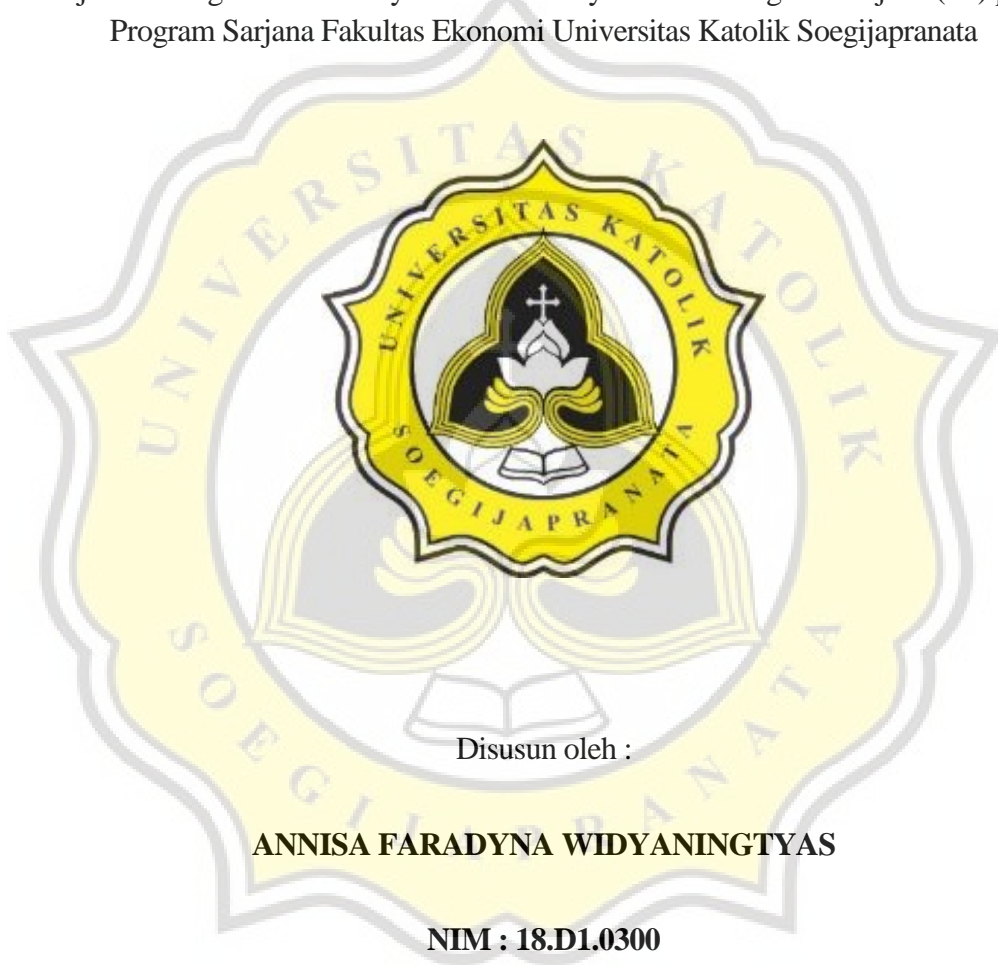
**NIM : 18.D1.0300**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG**

**2022**

**HIPOTESIS PASAR EFISIEN BENTUK KUAT  
KAJIAN TERHADAP ABNORMAL RETURN PRE CORPORATE  
ACTION KEPUTUSAN MERGER PERUSAHAAN DI BEI  
(STUDI KASUS TAHUN 2016 – 2019)**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada  
Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG  
2022**

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Annisa Faradyna Widyaningtyas  
NIM : 18.D1.0300  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis  
Program Studi : Manajemen  
Judul Skripsi : “HIPOTESIS PASAR EFISIEN BENTUK KUAT  
KAJIAN TERHADAP ABNORMAL RETURN PRE  
CORPORATE ACTION KEPUTUSAN MERGER  
PERUSAHAAN DI BEI (STUDI KASUS TAHUN 2016 –  
2019)  
Dosen Pembimbing : Y. Wisnu Djati Sasmito, SE, MSi

Disetujui di Semarang, 9 April 2022

Pembimbing,



**Y. Wisnu Djati Sasmito, SE., MSi.**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Annisa Faradyna Widyaningtyas

NIM : 18.D1.0300

Program Studi: Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Unika Soegijapranata Semarang

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul : “Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat Kajian Terhadap Abnormal Return Pre Corporate Action Keputusan Merger Perusahaan Di BEI (Studi Kasus Tahun 2016 – 2019)” adalah hasil penelitian saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di perguruan tinggi. Skripsi ini juga tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang pernah ditulis atau diterbitkan kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan dicantumkan dalam daftar pustaka.

Pernyataan ini saya buat sesungguhnya, apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan aturan yang berlaku.

Semarang, 11 Februari 2023

Yang menyatakan

A handwritten signature in black ink is written over a rectangular postage stamp. The stamp is purple and yellow, featuring the Garuda Pancasila emblem and the text '10000' and 'METERAI TEMPAK'. The serial number 'EE Z90AKX000302647' is visible at the bottom of the stamp.

(Annisa Faradyna Widyaningtyas)



## HALAMAN PENGESAHAN

Judul Tugas Akhir : HIPOTESIS PASAR EFISIEN BENTUK KUAT KAJIAN  
TERHADAP ABNORMAL RETURN PRE CORPORATE  
ACTION KEPUTUSAN MERGER PERUSAHAAN DI  
BEI (STUDI KASUS TAHUN 2016 - 2019)

Diajukan oleh : ANNISA FARADYNA WIDYANINGTYAS

NIM : 18.D1.300

Tanggal disetujui : 27 Februari 2023

Telah disetujui oleh

Pembimbing : Y. Wisnu Djati Sasmito S.E., M.Si.

Penguji 1 : Ricky Dwi Budi Harsono S.E., M.Si.

Penguji 2 : Dr. Widuri Kurniasari S.E., M.Si.

Penguji 3 : Y. Wisnu Djati Sasmito S.E., M.Si.

Ketua Program Studi : Dr. Widuri Kurniasari S.E., M.Si.

Dekan : Drs. Theodorus Sudimin M.S.

Halaman ini merupakan halaman yang sah dan dapat diverifikasi melalui alamat

di bawah ini :

[sintak.unika.ac.id/skripsi/verifikasi/?id=18.D1.0300](http://sintak.unika.ac.id/skripsi/verifikasi/?id=18.D1.0300)

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI  
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademika Universitas Katolik Soegijapranata, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Annisa Faradyna Widyaningtyas

NIM : 18.D1.0300

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis

Dalam pengembangan ilmu pengetahuan, saya menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Katolik Soegijapranata atas skripsi yang berjudul “Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat Kajian Terhadap Abnormal Return Pre Corporate Action Keputusan Merger Perusahaan Di BEI (Studi Kasus Tahun 2016 - 2019)”.

Universitas Katolik Soegijapranata berhak menyimpan, mengalih media / memformatkan, mengolah dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan skripsi diatas dengan mencantumkan saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Semarang

Pada tanggal : 05 Maret 2023

Yang menyatakan



(Annisa Faradyna W.)



## KATA PENGANTAR

*Assalamua 'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh*

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas berkah dan limpahan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **HIPOTESIS PASAR EFISIEN BENTUK KUAT KAJIAN TERHADAP ABNORMAL RETURN PRE CORPORATE ACTION KEPUTUSAN MERGER PERUSAHAAN DI BEI (STUDI KASUS TAHUN 2016 – 2019)** untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, kepada :

1. Dr. Ferdinandus Hindiarto SPSi MSi selaku Rektor Universitas Katolik Soegijapranata, yang telah memberikan izin untuk penulisan skripsi.
2. Drs. Theodorus Sudimin., MS selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata Semarang, yang telah memberikan izin penulisan skripsi.
3. Dr. Widuri Kurniasari, SE., MSi selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata yang juga telah memberikan izin untuk menulis skripsi.



4. Y. Wisnu Djati Sasmito, SE., MSi selaku dosen pembimbing atas waktu, perhatian dan segala bimbingan serta arahnya selama penulisan skripsi.
5. MG. Westrie Kekalih, SE., ME selaku dosen wali yang telah memberikan bantuan selama penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh staff pengajar dan pegawai Universitas Katolik Soegijapranata Semarang
7. Kedua orangtua tercinta saya, yaitu Mama (Fina Budi Astuti) dan Papa (Edy Widyatmoko) yang selalu memberikan do'a, dukungan, semangat dan nasehat yang sangat berharga sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
8. Adik (Muhammad Naufal Widhi Atharaffi) atas doa, motivasi, semangat dan nasehat yang diberikan dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Keluarga besar Engkong Alm. Raden Boedoyo Sastrosuparto yang telah memberikan dukungan dan dorongan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Keluarga besar Engkong Alm. Soenarto yang telah memberikan semangat serta dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Milka Jessica, Alexander Airell, Ameliya Isnaini, Sisi Natalia, Triano Rambi, Wisnu Setiawan, Hizkia Errel, Sukma Ayu, Patricia Putri atas semangat dan motivasi yang diberikan.
12. Teman-temanku Manajemen 2018 yang selalu memberikan dukungan dan semangat
13. Teman-temanku KKN Kelompok 2 Karangayu (Julius Alvin, Henry Chrisrian, Oktavia Ika, Esterrina Symenni dan Kak Callista Claudia) yang telah memberikan banyak sekali kenangan, pelajaran berharga, canda, dan juga tawa selama ini.
14. Teman-temanku dari TK, SD, SMP dan SMA

15. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini

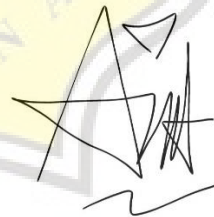
Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini, masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari apa yang penulis harapkan. Untuk itu penulis berharap adanya kritik, saran dan ulasan sebagai perbaikan penulis dimasa yang akan datang. Karena tidak ada sesuatu yang sempurna tanpa ada saran yang membangun.

Semoga skripsi penelitian ini dapat dengan mudah dipahami dan dimengerti bagi semua yang membacanya. Sekiranya skripsi ini dapat berguna bagi penulis dan semua orang yang membacanya. Sebelumnya penulis memohon maaf bila terdapat kata-kata yang kurang berkenan. Akhir kata penulis sampaikan terima kasih.

*Wassalamua'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh*

Semarang, 4 Maret 2022

Penulis,



## **MOTTO**

“Orang yang hebat adalah orang yang memiliki kemampuan menyembunyikan kesusahan, sehingga orang lain mengira bahwa ia selalu senang.”

**(Imam Syafi’i)**

“Jangan pernah menyerah jika kamu masih ingin mencoba. Jangan biarkan penyesalan datang karena kamu selangkah lagi untuk menang.”

**(Raden Adjeng Kartini)**

“Jika masa sulitmu adalah sebuah terjangan ombak, maka jangan takut. Hadapi dengan lebih banyak kekuatan karena kita lebih kuat dari siapapun.”

**(Ateez)**

“Obat terbaik dari segala kesulitan adalah kesabaran, kegigihan serta ketekunan.

Tetaplah bersyukur ketika sedang diuji, karena ujian adalah tahap awal dari pendewasaan.”

**(Penulis)**



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis apakah terjadi *abnormal return* pada hari-hari sebelum keputusan merger serta apakah kepemilikan *institusional* dan *private information* mempengaruhi *abnormal return* sebelum pengumuman merger di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016 – 2019. *Abnormal Return* diukur dengan menggunakan Metode *Market-Adjusted Excess Return*, kepemilikan *institusional* diukur dengan mengamati halaman resmi KSEI pada opsi kepemilikan institusi, serta *private information* diukur dengan menggunakan pendekatan variasi *return* spesifik perusahaan.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 21 perusahaan, namun hanya 9 yang memenuhi kriteria persyaratan. Sampel ini diambil dengan menggunakan teknik penarikan sampel *purposive sampling* dengan jenis pengumpulan data yang dilakukan dengan cara pengarsipan. Sampel-sampel tersebut kemudian dianalisis dengan menggunakan Uji Asumsi Klasik yang salah satunya meliputi Uji Normalitas, karena data berdistribusi tidak normal. Kemudian ada Uji T, Analisis Regresi Linear Berganda serta Statistik Deskriptif sebagai alat uji pada penelitian ini.

Hasil hipotesis pertama dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat bukti adanya *private information* sebelum pengumuman merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tetapi terlalu lemah, jadi diabaikan saja karena terdapat pengaruh yang tidak signifikan pada *abnormal return*-nya. Indikatornya adalah dari 30 hari yang diteliti ternyata hanya ada 3 hari saja yang signifikan. Hal ini tentu tidak bisa memiliki pengaruh yang kuat secara keseluruhan. Sedangkan pada hipotesis kedua dari penelitian ini hasilnya tidak terdapat pengaruh yang kuat antara *private information* terhadap *abnormal return* di dalam *pre-corporate action* merger. Karena hasilnya menunjukkan *private information* tidak terpengaruh pada harga saham.

Kata Kunci : Merger, *Abnormal Return*, *Private Information*, Kepemilikan Institusional



## ABSTRACT

This research aims to analyze whether there were abnormal returns in the days before the merger decision and whether institutional ownership and private information affected abnormal returns before the merger announcement on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016 – 2019. Abnormal returns were measured using the Market-Adjusted Excess Return method, institutional ownership is measured by observing KSEI's official page on institutional ownership options, and private information is measured using a company-specific return variation approach.

There are 21 companies that were sampled in this research, but only 9 companies met the eligibility criteria. This sample was taken using a purposive sampling technique with the type of data collection carried out by archiving. These samples were then analyzed using the Classical Assumption Test, one of which includes the Normality Test, because the data is not normally distributed. Then there is the T test, Multiple Linear Regression Analysis and Descriptive Statistics as test tools in this study.

The results of the first hypothesis from this study indicate that there is evidence of private information prior to the announcement of mergers in companies listed on the Indonesia Stock Exchange but it is too weak, so it is ignored because there is no significant effect on the abnormal return. The indicator is that out of the 30 days studied, only 3 days were significant. This certainly cannot have a strong overall effect. Whereas in the second hypothesis of this study the result is that there is no strong influence between private information on abnormal returns in pre-corporate action mergers. Because the results show that private information is not affected by stock prices.

*Keywords: Merger, Abnormal Return, Private Information, Institutional Ownership.*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	iv
KATA PENGANTAR .....	vi
MOTTO .....	ix
ABSTRAK.....	x
ABSTRACT.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	16
1.1 Latar Belakang .....	16
1.2 Rumusan Masalah .....	20
1.3 Tujuan Penelitian.....	20
1.4 Manfaat Penelitian.....	21
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....	22
2.1 Hipotesis Pasar Efisien.....	22
2.2 <i>Corporate Action</i> .....	23
2.3 Merger .....	24
2.4 Penelitian Terdahulu.....	24
2.5 Kerangka Pikir.....	25
2.6 Hipotesis.....	26
2.7 Definisi Operasional.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
3.1 Populasi Dan Sampel.....	30
3.2 Jenis Dan Sumber Data.....	30
3.3 Teknik Pengumpulan Data .....	31

3.4 Teknik Analisis Data .....	31
3.4.1 Pengujian Hipotesis 1 .....	31
3.4.2 Pengujian Hipotesis 2 .....	33
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>37</b>
4.1 Deskriptif Sampel Pre-Corporate Action Merger.....	37
4.2 Analisis Deskriptif Pre-Corporate Action Merger .....	38
4.3 Analisis Pre-Corporate Action Merger.....	39
4.3.1 Uji Normalitas .....	44
4.3.2 Uji Asumsi Klasik .....	45
4.4 Analisis Pengaruh Private Information Terhadap ACAR .....	53
4.4.1 Statistik Deskriptif.....	53
4.4.2 Uji Normalitas .....	54
4.4.3 Uji Asumsi Klasik .....	55
4.4.4 Uji Hipotesis (Uji t).....	58
4.4.5 Pembahasan .....	58
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>61</b>
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Keterbatasan Dan Saran .....	61
5.2.1 Keterbatasan .....	61
5.2.2 Saran .....	62
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>63</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>65</b>
<b>HASIL ANTIPLAGIASI.....</b>	<b>74</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	30
Tabel 3.2 Kriteria Autokorelasi .....	35
Tabel 4.1 Jumlah Rekapitulasi Data Pengamatan .....	37
Tabel 4.2 Uji t 30 Hari Sebelum Keputusan Merger di OJK.....	41
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	44
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas .....	45
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	47
Tabel 4.6 Kriteria Autokorelasi .....	49
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	49
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	51
Tabel 4.9 Hasil Pengujian Uji t.....	52
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif.....	54
Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas ACAR .....	54
Tabel 4.12 Uji Multikolinearitas ACAR.....	55
Tabel 4.13 Uji Heteroskedastisitas ACAR .....	56
Tabel 4.14 Uji Autokorelasi ACAR.....	57
Tabel 4.15 Analisis Regresi Linear Berganda ACAR .....	57
Tabel 4.16 Uji t ACAR .....	58
Tabel 4.17 Pengaruh Private Information Terhadap Abnormal Return.....	59



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	26
Gambar 4.1 Jumlah Perusahaan Yang Melakukan Merger.....	38
Gambar 4.2 Grafik Average Return Dan Average Pasar .....	40
Gambar 4.3 Grafik Cum Average Return Dan Cum Average Pasar.....	43

