

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perubahan dalam lingkungan bisnis sangat cepat, seperti globalisasi, deregulasi, kemajuan teknologi informasi dan komunikasi, serta segmentasi pasar telah menciptakan persaingan antar perusahaan yang sangat ketat. Kondisi yang seperti ini membuat perusahaan mengembangkan strategi bisnisnya agar dapat bertahan dan menang dalam persaingan bisnis.

Sebagaimana sebuah organisme, perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yaitu tumbuh dan berkembang secara dinamis, berada pada kondisi statis dan mengalami proses kemunduran atau perekrutan. Dalam rangka tumbuh dan berkembang ini perusahaan bisa melakukan ekspansi bisnis dengan memilih dua jalur alternatif yaitu pertumbuhan dari dalam perusahaan (*internal growth*), dan pertumbuhan dari luar perusahaan (*external growth*).

Pertumbuhan internal adalah ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal (*starts-up bussines*). Jalur ini memerlukan berbagai tahapan mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas operasional sebelum menjual produknya ke pasar. Sedangkan pertumbuhan eksternal dilakukan dengan “membeli” perusahaan yang sudah ada. Akuisisi adalah salah satu strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru tanpa harus membangun dari nol.<sup>1</sup>

Dengan bergabungnya dua perusahaan atau lebih menjadi lebih mungkin untuk saling menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang akan diperoleh juga lebih besar dibandingkan jika perusahaan tersebut melakukan usaha sendiri-sendiri. Pada dasarnya tindakan akuisisi dilakukan oleh perusahaan untuk menuju ke arah yang lebih baik sehingga pasar diharapkan akan bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

---

<sup>1</sup> Abdul Moin, *Merger, Akuisisi, dan Divestasi Edisi Kedua*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2010), 13.

Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan di mana akuisitor membeli sebagian saham yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.<sup>2</sup>

Akuisisi dilakukan untuk menggabungkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik sumber daya manusia maupun sumber daya modal. Penggabungan sumber daya ini diharapkan menghasilkan sinergi yang baik yaitu bisa berupa manajemen perusahaan yang kuat untuk beroperasi lebih ekonomis, untuk menciptakan pertumbuhan yang lebih cepat, dan pemanfaatan penghematan pajak.<sup>3</sup>

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial perubahan yang praktis membesar dan meningkat pada laporan konsolidasi pasca pengumuman akuisisi. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan akan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan akuisisi perusahaan yang didasari pada motivasi mencapai sinergi. Dimana manfaat ekstra atau sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan-perusahaan tersebut bekerja secara terpisah.

Menghadapi perdagangan bebas dunia diperlukan adanya berbagai informasi yang relevan sebagai acuan untuk melakukan transaksi di pasar modal. Keberadaan informasi di pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam mempengaruhi segala bentuk transaksi perdagangan. Kegiatan transaksi perdagangan merupakan mekanisme yang memungkinkan penawaran dan permintaan dana, melakukan transaksi penjualan dan pembelian sekuritas.

Sebagai tempat yang mempertemukan investor dengan perusahaan yang memerlukan dana. Pasar modal dijadikan sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi masyarakat. Di pasar modal investor dapat mengetahui secara

---

<sup>2</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), 238.

<sup>3</sup> Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 4*, (Yogyakarta: STIM YKPN, 2009), 396.

efisien mengenai perusahaan dimana mereka melakukan investasi atau akan melakukan investasi. Sebab dalam prakteknya, pasar modal mewajibkan adanya transparansi mengenai keadaan perusahaan yang berupa catatan atas laporan keuangan emiten, kewajiban keterbukaan informasi dari emiten, dan informasi atas tindakan korporasi emiten yang *listing* di pasar modal.

Publikasi informasi yang disampaikan oleh perusahaan ke pasar dimaksudkan untuk memberi sinyal terhadap adanya peristiwa tertentu seperti publikasi akuisisi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengumuman akuisisi (*acquisition announcement*) adalah informasi yang sangat penting dalam suatu industri, karena dua perusahaan akan menyatukan kekuatannya. Konsekuensinya intensitas persaingan dalam satu industri akan berubah. Dengan demikian, pengumuman akuisisi sebagai suatu informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada kedua perusahaan yaitu perusahaan pengakuisisi (akuisitor) dan perusahaan yang diakuisisi (*target firm*), namun juga perusahaan lain yang menjadi pesaing yang berada dalam satu jenis industri yang sama dengan akuisitor dan *target firm*.<sup>4</sup>

Reaksi pasar terhadap adanya peristiwa publikasi akuisisi dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan yang melakukan akuisisi. Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) oleh investor.<sup>5</sup>

Kehadiran indeks syariah memiliki daya tarik tersendiri bagi pelaku investasi dipasar modal Indonesia, pasalnya sejak awal diluncurkannya yaitu pada Mei 2011

---

<sup>4</sup> Amin Wibowo, Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Akuisitor Dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 4, (2001), 373.

<sup>5</sup> Nurul Qomariah, Analisis *Return Saham*, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014), *Jom FEKON Vol.2 No.2*, Pekanbaru, (2015), 2.

dengan dasar perhitungan tahun 2007 hingga akhir 2015 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) relatif terjadi peningkatan nilai kapitalisasi sekitar 52,32% dari total nilai kapitalisasi pasar BEI. Peningkatan jumlah saham syariah ini seiring dengan peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham serta bertambahnya emiten yang sahamnya memenuhi kriteria sebagai saham syariah.<sup>6</sup>

Perkembangan perdagangan saham syariah ditunjukkan oleh nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), ISSI dibutuhkan untuk menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya diwakili oleh 30 emiten yang penentuannya melibatkan Dewan Pengawas PT. Danareksa Investment Management. Perkembangan ISSI dan JII dapat ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

**Gambar 1.1**  
**Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)**

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks LQ45
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	4.126.994,93	1.671.004,24
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	4.219.020,24	1.672.099,91
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	5.228.043,48	3.337.428,00
2015				
Jan.	1.988.532,27	2.997.601,71	5.287.336,95	3.387.470,25
Feb.	2.031.926,87	3.045.812,76	5.427.597,13	3.456.713,51
Mar.	2.049.109,36	3.068.467,89	5.555.200,60	3.576.638,02
Apr.	1.872.517,30	2.852.497,67	5.146.751,10	3.234.546,38
Mei	1.966.213,21	2.960.219,00	5.280.033,32	3.363.936,17
Juni	1.896.504,96	2.863.813,60	5.000.315,41	3.121.811,88
Juli	1.858.574,52	2.813.505,41	4.961.662,77	3.030.299,76
Agst.	1.732.095,80	2.591.624,10	4.646.247,07	2.870.911,27
Sept.	1.609.933,83	2.449.104,28	4.374.682,33	2.625.706,25

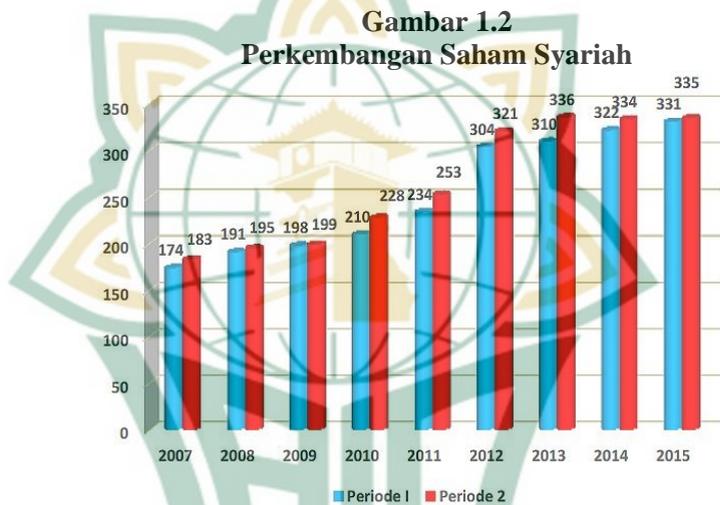
Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).

Jika dilihat dari nilai kapitalisasi, saham-saham syariah menunjukkan peningkatan yang konsisten, hal ini mengindikasikan kondisi makro ekonomi yang stabil yang dapat memberikan harapan yang baik bagi peningkatan kinerja

<sup>6</sup> Anita, Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM, *Maqdis (Jurnal Kajian Ekonomi Islam)*-Volume 1, No.1, 2016, 17.

perusahaan. Dilihat dari fungsi ekonomi, meningkatnya nilai kapitalisasi saham syariah menunjukkan keberhasilan pasar modal syariah sebagai pengumpul sumber dana alternatif bagi investasi perusahaan yang berlandaskan prinsip syariah, disamping itu menunjukkan meningkatnya kesadaran masyarakat khususnya umat Islam, yang memiliki kelebihan dana, untuk memilih jenis investasi keuangan yang halal.<sup>7</sup>

Jika dilihat dari jumlah saham beredar, perkembangan saham syari'ah dapat dilihat dalam grafik berikut :



Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).

Dari grafik di atas terlihat jumlah saham syariah yang tercatat di bursa dari tahun ke tahun menunjukkan peningkatan, hal ini menggambarkan meningkatnya kesadaran perusahaan akan potensi bisnis dengan prinsip syariah yang berkeadilan dan bersih dari unsur-unsur riba. Di sisi lain dengan mengeluarkan saham syariah, perusahaan dapat mengambil keuntungan dari fleksibilitas perdagangan saham syariah. Saham syariah dapat diperdagangkan kepada muslim dan non muslim di bursa konvensional maupun syariah sementara saham konvensional hanya dapat diperdagangkan di bursa

<sup>7</sup> Hanif, Perkembangan Perdagangan Saham Syari'ah di Indonesia, ASAS, Vol.4, No.1, 2012, 8.

konvensional saja. Fleksibilitas ini dapat menjadi potensi menguntungkan karena terbukanya kesempatan untuk mengumpulkan dana lebih besar dari para investor.<sup>8</sup>

*Return* merupakan salah satu motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan alternatif dalam berinvestasi. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, maka seorang investor tidak akan tertarik melakukan investasi.<sup>9</sup> Dengan demikian salah satu tujuan utama para investor membeli saham adalah untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Jika prospek perusahaan membaik, maka harga saham tersebut meningkat. Naiknya harga saham tersebut maka diharapkan *return* saham juga akan mengalami kenaikan.<sup>10</sup>

Peningkatan perusahaan yang mengalami akuisisi bisa terjadi akibat banyaknya perusahaan yang ingin meningkatkan kinerja perusahaan mereka baik dalam segi profitabilitas perusahaan maupun peningkatan harga saham perusahaan. Manfaat yang bisa diterima oleh perusahaan bisa berupa peningkatan volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) akibat adanya kandungan informasi yang diterima investor dan menjadi faktor utama dalam menentukan *return* yang akan diterima oleh perusahaan.<sup>11</sup>

Dalam membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Untuk itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan mereka beli. Dalam melakukan analisis, investor membutuhkan informasi. Adanya informasi yang dipublikasikan akan merubah keyakinan para investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar. Salah satu reaksi pasar tersebut

---

<sup>8</sup> Hanif, Perkembangan Perdagangan Saham Syari'ah di Indonesia, ASAS, Vol.4, No.1, 2012, 9.

<sup>9</sup> Nor Hadi, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 194.

<sup>10</sup> Hartono Jogianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 7*, (Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2010), 206.

<sup>11</sup> Nurul Qomariah, Analisis *Return Saham, Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014), 3.

adalah reaksi volume perdagangan saham. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal.

Beberapa penelitian yang membandingkan *return*, *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah akuisisi telah banyak dilakukan, namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Tasa Ushuaia dan Bulan Prabawani mengenai analisis perbedaan harga, volume perdagangan, dan *return* saham sebelum dan sesudah informasi akuisisi pada industri telekomunikasi dan properti menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *return*, dan volume perdagangan saham. Kemungkinan disebabkan informasi akuisisi dianggap sebagai informasi yang wajar dan tidak mengejutkan oleh investor sehingga investor mempunyai tingkat pengharapan untuk memperoleh *return* yang sama atau dapat juga dikarenakan informasi yang dipublikasikan oleh kedua perusahaan sudah diantisipasi oleh para investor. Informasi rencana akuisisi yang telah berkembang lama di pasar modal sehingga dapat di ekspektasi dan tidak menimbulkan suatu reaksi di pasar modal.<sup>12</sup>

Sejalan dengan penelitian Nurul Qomariah pada tahun 2015 mengenai analisis *return* saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap pengumuman merger dan akuisisi (study kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014) juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan terhadap *return* saham dan *abnormal return*. Namun terdapat perbedaan pada *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk periode jangka panjang, sedangkan untuk periode jangka pendek tidak terdapat perbedaan. Penelitian tersebut menggambarkan pengumuman merger dan akuisisi

---

<sup>12</sup> Tasa Ushuaia, Bulan Prabawani, Analisis Perbedaan Harga, Volume Perdagangan, dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Informasi Akuisisi pada Industri Telekomunikasi dan Properti, *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 5, No. 1, (2016), 61.

tidak memiliki sinergi yang positif terhadap likuiditas saham perusahaan.<sup>13</sup>

Berbeda dengan penelitian Suherman, Riznita Nuraisyah dan Gatot N. Ahmad pada tahun 2016 mengenai *abnormal return* dan likuiditas saham atas pengumuman akuisisi, menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman akuisisi. Terjadi perbedaan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah akuisisi. Perbedaan *abnormal return* yang signifikan menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung informasi yang direaksi oleh investor sebagai sinyal positif atau kabar baik, sehingga dapat mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Sedangkan reaksi pasar yang diukur dengan volume perdagangan saham tidak mengalami perbedaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.<sup>14</sup>

Hasil yang sama juga ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ika Putri Adnyani dan Gayatri pada tahun 2018 mengenai analisis reaksi pasar terhadap pengumuman akuisisi pada perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan-perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEI dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi pada perusahaan-perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEI.<sup>15</sup>

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Frestin Chrisnanti pada tahun 2016 mengenai perbedaan nilai *actual return*, *expected return*, *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

---

<sup>13</sup> Nurul Qomariah, *Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity* terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi (study kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014), *Jom FEKON* Vol.2 No.2, (2015), 14.

<sup>14</sup> Suherman, Riznita Nuraisyah dan Gatot N. Ahmad, *Abnormal Return dan Likuiditas Saham atas Pengumuman Akuisisi*, *Jurnal Manajemen*/Volume XX, No. 01, (2016), 166.

<sup>15</sup> Ika Putri Adnyani dan Gayatri, analisis reaksi pasar terhadap pengumuman akuisisi pada perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEI, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.23, (2018), 1894.

Indonesia, menunjukkan bahwa *actual return*, *expected return*, *abnormal return*, dan *security return variability* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sedangkan pada *trading volume activity* mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger.<sup>16</sup>

Karena umumnya penelitian terdahulu dilakukan di Bursa Efek Indonesia, maka penelitian ini dikhususkan di Indeks Saham Syariah Indonesia yang di dalamnya terdapat saham-saham syariah yang beberapa tahun terakhir mengalami perkembangan seiring meningkatnya kesadaran perusahaan akan **potensi bisnis dengan prinsip syariah**. Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan *Return Saham*, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2015”.

## **B. Rumusan Masalah**

Sebagaimana diuraikan dalam latar belakang permasalahan penelitian di atas, maka dapat dibuat suatu rumusan terhadap masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbedaan *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi?
2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi?
3. Bagaimana perbedaan *trading volume activity* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan pada *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.
2. Untuk mengetahui perbedaan pada *abnormal return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

---

<sup>16</sup> Frestin Chrisnanti, Perbedaan Nilai *Actual Return*, *Expected Return*, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variability* Sebelum dan Sesudah Merger pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 17, No. 1, (2015), 7.

3. Untuk mengetahui perbedaan pada volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Selanjutnya, apabila penelitian ini berhasil dengan baik, diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan baik manfaat akademis maupun praktis. Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Hasil penelitian ini sebagai bukti empiris mengenai informasi akuisisi perusahaan yang berpengaruh terhadap *return*, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham emiten yang terdaftar di Index Saham Syariah.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur ilmiah di pasar modal dan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya dengan menganalisa indikator lainnya.
2. Manfaat Praktis
  - a. Bagi investor, diharapkan dapat menjadi wawasan dan pengetahuan dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi saham *syariah* di pasar modal.
  - b. Bagi emiten, diharapkan dapat digunakan untuk mengetahui karakteristik perusahaan yang diminati investor dalam menentukan objek investasinya, sehingga pengelola perusahaan dapat mempertimbangkan karakteristik yang diharapkan investor.
  - c. Bagi masyarakat, diharapkan dapat memahami bahwa informasi akuisisi perusahaan berpengaruh terhadap *return*, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham emiten, sehingga dapat digunakan untuk acuan dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham *syariah* di pasar modal.

#### **E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan sebuah gambaran serta garis besar dari masing-masing bagian, sehingga nantinya akan diperoleh

penelitian yang sistematis dan ilmiah. Berikut merupakan sistematika penulisan penelitian yang akan penulis susun adalah sebagai berikut:

**BAB I : Pendahuluan**

Bab ini berisi pendahuluan yang menjelaskan latar belakang yang mendasari dilakukannya penelitian ini, rumusan masalah dari penelitian, tujuan dan manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian, serta sistematika penulisan.

**BAB II : Landasan Teori**

Bab ini menguraikan tentang landasan teori yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan, meliputi diskripsi akuisisi, *return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*. Kemudian selanjutnya dihubungkan dengan penelitian terdahulu, kerangka berpikir dan hipotesis penelitian.

**BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini menjelaskan tentang jenis dan pendekatan penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, tata variabel penelitian, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, data teknik analisis data.

**BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini berisi mengenai hasil penelitian dan pembahasan. Hasil penelitian terdiri dari gambaran objek penelitian, statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Analisis data dalam penelitian ini terdiri dari uji prasyarat dan uji hipotesis. Pembahasan dalam penelitian ini yaitu membahas mengenai hasil penelitian.

**BAB V : Penutup**

Bab ini berisi kesimpulan dan saran. Kesimpulan ini menjelaskan secara singkat dan jelas mengenai hasil yang diperoleh dalam penelitian. Saran menjelaskan mengenai saran bagi investor dan calon peneliti lainnya.