

ANALISIS PENGARUH KECUKUPAN MODAL, PENGELOLAAN ASET, SERTA EFISIENSITAS PERUSAHAAN PERBANKAN TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PER 2016-2020

Evan Leonardus

Perbanas Institute Jakarta

Email: evan.leonardus33@perbanas.id

Diterima: 6 Juni 2024

Disetujui: 20 Juni 2024

Diterbitkan: 25 Juli 2024

ABSTRACT

The aim of this research is to determine and analyze the impact of the share price of PT Bank Neo Commerce Tbk before and after the acquisition. The type of research carried out was an event study with a period of 14 days before and 14 after the acquisition. The sample used in this research is the company PT Bank Neo Commerce Tbk. which will be listed on the IDX in 2021. Testing the accuracy of market reactions was carried out by dividing the sample into two, namely 14 days before and 14 days after the acquisition. The test tool used to calculate changes in share prices before and after the acquisition is the Paired Sample T-Test. The results of the information content test show that there were significant changes in share prices around the date of the acquisition announcement. The conclusion obtained was that the information about the acquisition of PT Bank Neo Commerce Tbk which was announced resulted in significant differences in share prices during the observation period, namely the period 14 days before the acquisition and 14 days after the acquisition. These results indicate that acquisition events cause stock prices to change significantly after the acquisition announcement.

Keywords: Share price and acquisition.

1. LATAR BELAKANG

Alasan perusahaan melakukan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi dan meningkatkan efektifitas. Pada umumnya tujuan dilakukannya akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Keputusan untuk akuisisi bukan sekedar menjadikan dua ditambah dua menjadi empat tetapi akuisisi harus menjadikan dua ditambah dua menjadi lima. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang dibandingkan nilai tambah yang hanya bersifat sementara saja. Oleh karena itu, ada tidaknya sinergi suatu akuisisi tidak bisa dilihat beberapa saat setelah akuisisi terjadi, tetapi diperlukan waktu yang relatif panjang. Sinergi yang terjadi sebagai akibat penggabungan usaha bisa berupa turunnya biaya rata-rata per unit karena naiknya skala ekonomis, maupun sinergi keuangan yang berupa kenaikan modal.

Menurut Hitt (2001:293) akuisisi telah menjadi strategi yang populer di antara perusahaan-perusahaan Amerika Serikat selama bertahun-tahun. Sebagian yakin bahwa strategi ini berperan penting dalam restrukturisasi efektif yang dilakukan bisnis-bisnis di Amerika Serikat selama tahun 1980-an dan 1990-an. Di Indonesia sendiri menurut Payamta (2004:266) aktivitas merger dan akuisisi mulai marak dilakukan seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia. Isu merger dan akuisisi hangat dibicarakan oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan maupun praktisi bisnis sejak tahun 1990-an. Merger di Indonesia telah berkembang sedemikian rupa sehingga menjadi sebuah alternatif strategi yang menarik bagi banyak perusahaan baik domestik maupun asing untuk melakukannya.

Permasalahan berikutnya adalah kemungkinan adanya *corporate culture*, sehingga berpengaruh kepada sumber daya manusia yang akan digunakan. Apabila tujuan merger dan akuisisi ini dapat terwujud maka secara otomatis akan berpengaruh terhadap harga perolehan saham, yang pada akhirnya akan menaikkan kesejahteraan para pemilik saham.

2. TINJAUAN TEORI

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Dalam terminologi bisnis akuisisi dapat diartikan sebagai pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa baik perusahaan pengambil alih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Moin, 2010:9).

Akuisisi menurut Kamaludin, Karona, dan Berto (2015:16) Upaya pengambil alihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan, dimana perusahaan yang diambil alih tetap memiliki badan hukum sendiri dan dengan maksud meningkatkan pertumbuhan usaha.

Sedangkan menurut Haryani, dkk. (2011:22) adalah Pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga menjadi pemegang saham pengendali. Dalam peristiwa akuisisi, baik perusahaan yang mengambil alih (pengakuisisi) maupun perusahaan yang diambil alih (diakuisisi) tetap hidup sebagai badan hukum yang terpisah.

Sejalan dengan perkembangan dunia usaha, praktik akuisisi pun semakin beragam jenisnya dan dapat diklasifikasikan berdasarkan berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam 5 tipe yaitu: (Moin, 2010:22-24)

- a) Akuisisi horisontal
Akuisisi horisontal adalah akuisisi antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama.
- b) Akuisisi vertikal
Akuisisi vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi.
- c) Akuisisi konglomerat
Akuisisi konglomerat adalah akuisisi dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

- d) Akuisisi ekstensi pasar
Akuisisi ekstensi pasar adalah akuisisi yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.
- e) Akuisisi ekstensi produk
Akuisisi ekstensi produk adalah akuisisi yang dilakukan oleh dua atau perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

Metode pelaksanaan akuisisi yang berkembang dewasa ini dapat diklasifikasikan berdasarkan Objek Transaksi dapat diklasifikasikan sebagai berikut: (Soebagio, 2006:87-88)

- a) Akuisisi Saham
Metode akuisisi saham dilakukan dengan cara membeli seluruh atau sebagian besar saham-saham yang telah dikeluarkan oleh suatu perusahaan, dengan atau tanpa melakukan penyetoran atas seluruh atau sebagian besar saham yang belum ditempatkan dan akan ditempatkan.
- b) Akuisisi Aset
Secara sederhana akuisisi aset dilakukan dengan metode sebagai berikut:
- Jual beli aset antara pihak yang melakukan akuisisi aset sebagai pembeli, dan pihak yang asetnya diakuisisi sebagai penjual, dalam hal akuisisi dengan pembayaran tunai
 - Perjanjian tukar-menukar antara aset pihak yang diakuisisi dengan hak kebendaan lain milik pihak yang melakukan akuisisi, jika akuisisi tersebut tidak dilakukan dengan pembayaran tunai.

Menurut Suad dan Enny (2012:395) menyatakan bahwa faktor yang paling mendasari suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah motif ekonomi atau akuisisi tersebut menguntungkan bagi pemilik perusahaan pembeli dan perusahaan penjual. Hal ini didasarkan dengan bertambahnya asset-asset dan keuangan perusahaan sehingga sangat memungkinkan kegiatan produksi yang dilaksanakan dapat diperbesar untuk memenuhi permintaan konsumen.

Akuisisi Sebagai Salah Satu Strategi Bisnis Gaughan (2007:117-154) menjelaskan bahwa strategi akuisisi dilakukan berdasarkan beberapa motif sebagai berikut:

- a) *Growth* (Pertumbuhan)
Pertumbuhan melalui M&A menjadi proses yang lebih cepat walaupun membawa ketidakpastian. Salah satu solusinya adalah dengan akuisisi perusahaan yang memiliki sumber daya yang akan meningkatkan imbal hasil (*return*) pemegang saham dan pertumbuhan melalui *cross-border acquisition*.
- b) *Synergy* (Sinergi)
Sinergi dicapai untuk peningkatan pendapatan, penurunan biaya operasi.
- c) *Diversification* (Diversifikasi)
Diversifikasi dilakukan untuk mengarah pada posisi industri yang lebih baik serta untuk memasuki industri yang lebih menguntungkan.
- d) *Integration* (Integrasi)
Integrasi dilakukan secara horizontal (*horizontal integration*) dan vertikal (*vertical integration*).

Menurut Sutrisno (1998) dalam Adinandaru (2012:5) *Signalling theory* merupakan dorongan faktor ekonomi dari satu unit usaha untuk mengungkapkan satu kejadian secara sukarela. Aktifitas merger dan akuisisi mempunyai nilai informatif bagi investor sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi dalam bentuk perubahan harga saham karena adanya transaksi yang meningkat atau menurun.

Alasan mengapa perusahaan melakukan akuisisi adalah ada manfaat lebih yang diperoleh darinya, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat akuisisi (Moin, 2010:13) antara lain yaitu:

- a) Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
- b) Memperoleh kemudahan dana/pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- c) Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- d) Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.

- e) Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- f) Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- g) Menghemat waktu untuk memasuki untuk memasuki bisnis baru.
- h) Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

- a) Proses integrasi yang tidak mudah.
- b) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
- c) Biaya konsultan yang mahal.
- d) Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
- e) Biaya koordinasi yang mahal.
- f) Seringkali menurunkan moral organisasi.
- g) Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
- h) Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Keberhasilan atau kegagalan suatu akuisisi dapat dilihat pada saat proses perencanaan. Pada saat proses ini biasanya terjadi sudut pandang yang berbeda-beda antara fungsi organisasi dalam menanggapi pengambilan keputusan akuisisi seiring dengan meningkatnya momentum, selanjutnya terjadi rancunya pengharapan dimana terjadi perbedaan-perbedaan harapan di pihak manajemen. Dari proses tersebut dapat memunculkan faktor-faktor yang yang memicu kegagalan akuisisi (Haryani dan Yustisia 2011:10) yaitu:

- a) Perusahaan target memiliki kesesuaian strategi yang rendah dengan perusahaan pengambilalih.
- b) Hanya mengandalkan analisis strategik yang baik tidaklah cukup untuk mencapai keberhasilan akuisisi.
- c) Tidak adanya kejelasan mengenai nilai yang tercipta dari setiap program akuisisi.
- d) Pendekatan-pendekatan integrasi yang tidak disesuaikan dengan perusahaan target yaitu absorpsi, preservasi atau simbiosis.

- e) Rencana integrasi yang tidak disesuaikan dengan kondisi lapangan.
- f) Tim negosiasi yang berbeda dengan tim implementasi yang akan menyulitkan proses integrasi.

Haryani dan Yustisia (2011:11) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang dapat memberi kontribusi terhadap keberhasilan akuisisi, yaitu sebagai berikut:

- a) Perusahaan target dalam keadaan baik.
- b) Perusahaan target relatif kecil.
- c) Melakukan audit sebelum akuisisi.
- d) Memiliki pengalaman akuisisi.
- e) Melakukan akuisisi yang bersahabat.

Menurut Budisantoso (2014:7) mendefinisikan bahwa pengertian harga saham adalah pertimbangan penting ketika investasi saham, tetapi itu hanya salah satu faktor dari dua faktor penting evaluasi. Faktor penting lainnya adalah nilai dari perusahaan.

Menurut Agus Sartono (2010:41) harga saham adalah Sebesar nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Harga saham adalah harga pasar terakhir saat saham tersebut diperjualbelikan di pasar modal oleh investor. Dipasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Naik turunnya harga saham ditentukan oleh pasar dimana adanya kesepakatan atas permintaan dan penawaran, dengan kata lain harga saham terbentuk oleh supply dan demand atas saham tersebut.

Harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis (Eduardus Tandelilin,2010:301) yaitu:

- a) Nilai Nominal adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham dan pencantumannya berdasarkan keputusan dan hasil dari pemikiran perusahaan yang mempunyai saham tersebut. Jadi nilai nominal sudah ditentukan pada waktu saham tersebut diterbitkan.
- b) Nilai Buku menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan, artinya nilai buku merupakan hasil perhitungan dari total aktiva

perusahaan yang dikurangkan dengan hutang serta saham preferen kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku seringkali lebih tinggi dari pada nilai nominalnya.

- c) Nilai Intrinsik merupakan nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan pada saat sekarang dan unsur potensi perusahaan untuk menghimpun laba di masa yang akan datang.
- d) Nilai Pasar adalah harga saham biasa yang terjadi di pasar. Sel lembar saham biasa merupakan harga yang dibentuk oleh penjualan dan pembelian ketika mereka memperdagangkan saham.

Menurut Agus Sartono (2010:15) ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham seperti:

- a) Laba per lembar saham yang diproyeksikan
- b) Waktu penerimaan laba
- c) Tingkat resiko usaha
- d) Penggunaan utang
- e) Kebijakan dividen
- f) Faktor eksternal lain

Harga saham setiap waktu dapat berubah-ubah tergantung pada besarnya penawaran dan permintaan investor akan saham tersebut. Menurut Fahmi (2012:89), terdapat beberapa faktor yang menyebabkan harga saham dapat berfluktuasi, antara lain:

- a) Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*) dan kantor cabang pembantu (*sub-brand office*), baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
- c) Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e) Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.

Kerangka konseptual dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak akuisisi terhadap harga saham perusahaan sesudah dan sebelum akuisisi. Harga Saham Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Akuisisi Harga Saham Perusahaan Pengakuisisi Sesudah Akuisisi Paired Sample t-test.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H0 : Terdapat perbedaan harga saham 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi.
- H1 : Terdapat perbedaan harga saham 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Berdasarkan jenis data yang diteliti, penelitian ini merupakan penelitian empiris yaitu suatu penelitian yang membutuhkan bukti-bukti yang nyata untuk hasil penelitian yang dapat dipertanggung jawabkan dan menggunakan fakta empiris sebagai sumber kebenaran untuk menyusun pengetahuan dan menguji hipotesis (Indriantoro & Supomo, 2009). Penelitian ini dilakukan pada bulan Juli 2021 sampai Agustus 2021.

Menurut Indriantoro & Supomo (2009:69) definisi operasional variabel adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan peneliti dengan mengoperasikan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik. Pengukuran *construct* merupakan masalah yang komplek, karena berkaitan dengan fungsi variabel untuk memberikan gambaran yang lengkap mengenai abstraksi *construct* yang diwakilinya.

Operasionalisasi variabel berfungsi untuk menjelaskan variabel-variabel yang akan diteliti sesuai dengan masalah yang ada pada hubungan antara variabel, sehingga tidak menimbulkan interpretasi yang lain, adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Variabel Independen

Dalam penelitian ini adalah akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2010:8).

b) Variabel Dependen

Dalam penelitian ini adalah harga saham, harga pasar saham setelah penutupan (*closing price*) yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.

Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah informasi yang telah dikumpulkan pihak lain, jadi peneliti secara tidak langsung memperoleh data dari sumbernya (Suharsimi, 2002). Adapun data-data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai macam sumber sekunder yaitu situs Indonesia Stock Exchange pada <http://www.idx.co.id>.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan melakukan pencatatan dari buku atau literatur untuk memperoleh data yang dibutuhkan (Suharsimi, 2002).

Dalam usaha untuk memperoleh data dan informasi yang dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah dengan membaca dan mencatat buku-buku yang ada di perpustakaan Fakultas Ekonomi Islam Malang.

Menurut Moleong (2004:280-281), “Analisis data adalah proses mengorganisasikan dan mengurutkan data kedalam pola, kategori, dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan

tema dan tempat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data”.

Dalam menganalisa data, teknik analisa yang digunakan oleh penulis menggunakan beberapa langkah sebagai berikut:

a) Mengidentifikasi tanggal pelaksanaan akuisisi.

Tanggal publikasi akuisisi (*eventdate*) yang dimaksud adalah tanggal pencatatan BEI ketika saham sudah dapat diperdagangkan, untuk mempermudah tanggal pencatatan maka diidentifikasi sebagai hari ke 0.

b) Menentukan periode jendela.

Dalam penelitian ini periode jendela yang digunakan adalah 14 hari pengamatan sebelum tanggal pengumuman akuisisi dan 14 hari pengamatan sesudah tanggal pengumuman akuisisi.

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran maupun deskripsi mengenai nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk data kuantitatif sedangkan data kualitatif menggunakan distribusi frekuensi (Ghozali, 2006:19).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji Paired Sample T-Test pada variabel harga saham jika data berdistribusi normal. Akan tetapi jika data tidak berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan Mann Whitney-test. Perhitungan dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS Versi 24.

Paired Sample T-Test menguji dua sampel yang berpasangan, untuk menganalisis apakah kedua sampel yang berhubungan tersebut memiliki rata-rata yang secara nyata berbeda ataukah tidak. Pengujian dua sampel berpasangan bertujuan untuk menguji beda rata-rata berpasangan antara dua sampel yang berhubungan. Pengujian ini dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subyek yang sama, namun mengalami dua perlakuan atau pengakuan yang berbeda. Uji Paired Sample

T-Test digunakan untuk menguji beda rata-rata setiap variabel antara sebelum dan sesudah dilakukannya akuisisi (Sunjoyo dkk, 2013: 94).

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

Keterangan:

- \bar{x}_1 = Rata-rata sampel 1
- \bar{x}_2 = Rata-rata sampel 2
- s_1 = Simpangan baku sampel 1
- s_2 = Simpangan baku sampel 2
- s_1^2 = Varians sampel 1
- s_2^2 = Varians sampel 2
- r = Korelasi antara dua sampel

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Diskriptif Variabel Penelitian

Tabel 4.1 Harga Saham 14 Hari Sebelum Akuisisi dan 14 Hari Sesudah Akuisisi

14 Hari Sebelum Akuisisi	Harga Saham	14 Hari Setelah Akuisisi	Harga Saham
28/07/2021	545	28/07/2021	545
27/07/2021	535	29/07/2021	675
26/07/2021	535	30/07/2021	840
23/07/2021	575	02/08/2021	810
22/07/2021	600	03/08/2021	970
21/07/2021	615	04/08/2021	1.210
19/07/2021	635	05/08/2021	1.510
16/07/2021	635	06/08/2021	1.600
15/07/2021	620	09/08/2021	1.575
14/07/2021	560	10/08/2021	1.465
13/07/2021	590	12/08/2021	1.610
12/07/2021	625	13/08/2021	1.640

Sumber data: Data Sekunder Yang Diolah, 2021

Data statistik deskriptif berupa harga saham selama 14 hari sebelum akuisisi hingga 14 hari sesudah akuisisi. Tabel 4.1 menunjukan data dari PT Bank Neo Commerce Tbk Selama 28 hari

perdagangan saham, yang terbagi dalam 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi.

Pada tabel 4.1 harga saham 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari sesudah akuisisi menunjukkan reaksi positif pada tanggal sejak tanggal 29 Juli 2021.

Hasil Pengujian Statistik Inferen dan Pengujian Hipotesis

Dari tabel 4.2 uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa standar deviasi variable harga saham 14 hari sebelum pengumuman akuisisi sebesar 63.805 lebih kecil dari mean sebesar 3164.00 sedangkan standar deviasi harga saham 14 hari sesudah pengumuman akuisisi sebesar 419.227 juga sama yaitu lebih kecil dari pada mean sebesar 3632.00 sehingga sebaran data dari variabel tersebut adalah baik.

Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std.Dev.
14 hari sebelum	14	535	635	589.167	38.247
14 hari sesudah	14	545	1,640	1204.167	412.067
Valid N (listwise)	14				

Sumber data: Data Hasil Output dengan SPSS v.25, 2021

Paired Sampel T-Test

Berdasarkan tabel 4.4 diperoleh hasil uji t sebesar -3,434, dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,007. Jika digunakan tingkat signifikansi $\alpha < 0,05$ maka H0 diterima, yang berarti bahwa adanya akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan PT Bank Neo Commerce Tbk yang melakukan akuisisi mengakibatkan adanya perbedaan harga saham yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham 14hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi terbukti kebenarannya atau H1 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi signifikan terhadap pengumuman akuisisi.

Tabel 4.4 Paired Sampel Test

Paired Samples Test									
Pair	14harisebelum - 14harisesudah	Paired Differences				t	df	Sig. (2- tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
1		-468.000	430.937	136.274	-776.274	-159.726	-3.434	.007	

Sumber data: Data Hasil Output Microsoft Excel, 2021

Dari hasil perhitungan analisa dengan menggunakan metode *paired sample t-test* telah didapatkan, bawasannya terdapat perbedaan secara signifikan antara harga saham 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi. Pada hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan yaitu bahwasannya hasil penelitian telah sejalan (sesuai) dengan tujuan akuisisi yaitu bahwa faktor yang paling mendasari suatu perusahaan melakukan akuisisi adalah motif ekonomi atau akuisisi tersebut menguntungkan bagi pemilik perusahaan pembeli dan perusahaan penjual (Suad & Enny, 2012 : 395).

Dari segi teoritis, penelitian ini juga sejalan dengan *signalling theory* menurut Sutrisno (1998) dalam Adinandaru (2012:5) yang mengemukakan adanya informasi asimetri antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak lain (investor, broker, dan yang lainnya), sehingga akuisisi dan merger yang dilakukan oleh manajemen diharapkan dapat direspon secara positif maupun negatif. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa respon yang timbul dari investor adalah respon positif, karena harga saham periode sesudah akuisisi yang lebih tinggi daripada rata-rata harga saham periode sebelum akuisisi. Harga saham setelah akuisisi yang lebih tinggi daripada sebelum akuisisi akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki nilai saham yang tinggi, dimana hal itu dapat menyebabkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dimasa yang akan datang.

Informasi akuisisi untuk harga saham yang direspon positif oleh investor, hal ini mungkin disebabkan karena ketersediaan informasi yang luas dan efisien, dan pelaku pasar yang memiliki pengalaman akuisisi, dan rasional karena dapat

mengolah informasi semacam ini dengan cepat dan benar.

Implikasi dari hasil penelitian yang diperoleh adalah sebagai bahan perbandingan dengan penelitian-penelitian terdahulu maupaun penelitian berikutnya yang mengambil topik seputar harga saham.

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tentang akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan PT Bank Neo Commerce Tbk yang melakukan akuisisi mengakibatkan adanya perbedaan harga saham yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode 10 hari sebelum akuisisi dan 10 hari setelah akuisisi. Hasil ini mengindikasikan bahwa peristiwa akuisisi mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan setelah pengumuman akuisisi. Hasil tersebut mencerminkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi memiliki kandungan informasi yang berharga sehingga menjadi sinyal positif bagi investor untuk mengambil keputusan di pasar modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yustisia (2008:62) yang mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi perusahaan akuisitor, serta pengumuman merger dan akuisisi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perusahaan non akuisitor, yang berarti terdapat transfer informasi intra industri. Pada penelitian ini juga mendukung penelitian Adinandaru (2012:11) menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan dari harga saham antara tahun periode sebelum dan periode tahun setelah akuisisi dan merger. Serta mendukung penelitian Astria (2013:12) yang menyatakan terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Armein & Diah Aryati P. (2014:9) dan penelitian Lazuardy (2016:7) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan harga saham dan *abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan akuisitor.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Tujuan penelitian ini adalah dalam rangka untuk mengetahui perbedaan harga saham perusahaan PT Bank Neo Commerce Tbk antara periode 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah perubahan pengendali penuh. Berdasarkan analisis dan pembahasan penelitian yang telah dijabarkan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwasannya informasi tentang akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan PT Bank Neo Commerce Tbk yang mengakibatkan adanya perbedaan harga saham yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode 14 hari sebelum akuisisi dan 14 hari setelah akuisisi. Hasil ini menunjukkan bahwa peristiwa akuisisi dengan adanya perubahan pengendali penuh mengakibatkan harga saham berubah secara signifikan setelah pengumuman.

Dari kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, terdapat beberapa saran yang perlu diperhatikan agar dapat berguna untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan akuisisi dan merger, sehingga hasil yang nantinya akan diperoleh dapat memberikan gambaran yang sesungguhnya mengenai dampak yang terjadi akibat informasi akuisisi dan merger. Adapun saran tersebut adalah:

- a) Variabel yang diteliti dapat ditambahkan contoh *abnormal return* dan *return* saham sehingga diharapkan dapat menggambarkan pengaruh informasi akuisisi secara lebih akurat.
- b) Pada penelitian selanjutnya diperlukan analisis dengan memasukkan periode yang tidak terlalu panjang atau tidak terlalu pendek untuk sebelum dan sesudah akuisisi sehingga periode waktu akan memberikan hasil yang lebih akurat. Dikarenakan pendek atau panjangnya periode bukan tujuan utama penelitian untuk mengetahui perubahan harga saham secara signifikan.
- c) Perlunya kehati-hatian dalam melakukan merger dan akuisisi agar nantinya dapat memberi manfaat terhadap perusahaan dan para pemegang saham.

1. DAFTAR PUSTAKA

- Abdul. Moin, 2010, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Edisi 2, Ekonisia, Yogyakarta.
- Arikunto, Suharsimi, 2002, *Metodologi Penelitian*, Penerbit PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- A. Hitt, Michael, Ireland, R. Duane, E. Hoskisson, Robert, 2001, *Manajemen Strategis*, (Terjemahan : Tim, Salemba Empat), Salemba Empat, Jakarta.
- Agus.Sartono, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4thed.), BPFE, Yogyakarta.
- Adinandaru N., 2012, *Pengaruh Informasi Akuisisi Dan Merger Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009*, Jurnal, Jurusan Akuntansi STIE Perbanas Surabaya.
- Astria N., 2013, *Analisis Dampak Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2006–2008*, Jurnal, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Budisantoso.Totok dan Nuritomo, 2014, *Bank dan Lembaga keuangan Lain*, Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi, Irham., 2012, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke-2, Alfabeta, Bandung.
- Gaughan, P. A., 2007, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (4thed.), John Wiley & Sons, New Jersey.
- Hadiningsih, Murni, 2007, *Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Skripsi, Sarjana Jurusan Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Haryani, Iswi dkk, 2011, *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, dan Pemisahan Perusahaan : Cara Cerdas Mengembangkan dan Memajukan Perusahaan*, Cetakan Pertama, Visi Media, Jakarta.

- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2012, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keenam. Cetakan Pertama, UPP STIM YPKN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur., Bambang Supomo, 2009, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Ghozali. Imam, 2006, *Aplikai Analisis Multivariate dengan SPSS*, Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali. Imam, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21. Cetakan Ketujuh*. Penerbit Undip
- Kamaludin, Karona, dan Berto, 2015, *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*, Mandar maju, Bandung.
- Lazuardy A. Khoirullah, 2016, *Analisis Dampak Pengumuman Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor Dan Yang Diakuisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Akuisitor Dan Yang Diakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2013)*, Jurnal, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Moleong Lexy J. 2004, *Metodologi Penelitian Kualitatif*, Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Payamta, dan Sektiawan, 2004, *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.7 No. 3.
- Soebago, Felix Oentoeng, 2006, *Hukum Tentang Akuisisi Perusahaan di Indonesia*, Pusat Pengkajian Hukum, Jakarta.
- Sunjoyo, dkk, (2013), *Aplikasi SPSS untuk Smart Riset*, Alfabeta, Bandung.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi pertama, Kanisius, Yogyakarta.
- Yustisia, Dian Wulandari, 2008, *Pengaruh Pengumuman Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bej*, Skripsi, Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.