

## **Analisis Perbedaan Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan**

Manajemen Keuangan

**Agus Santoso<sup>1\*)</sup>, Yuni Utami<sup>2)</sup>**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pancasakti Tegal

\*Email: santosoagus@yahoo.com

### **ABSTRACT**

*Acquisition is one of the strategies carried out by companies. Acquisition steps are taken so that a business group is able to control the market in an area or country. Acquisitions usually occur in the parent company of its subsidiaries. The development of information available in the capital market has an important role in influencing all forms of trade transactions in the capital market. This is because the players in the capital market will conduct further analysis of every announcement or information that enters the capital market. Attention to the similarities between price and volume reactions to published information tends to cause price and volume to be considered as substitution measures of market reaction. The research method used in this study is a quantitative method. While the data analysis methods used are descriptive statistics, normality tests, and different tests. The results of this study are 1) based on the results of the analysis of the two different test averages using SPSS obtained a significance value of  $0.761 > 0.05$ . 2) based on the results of the analysis of the two different test averages using SPSS obtained a significance value of  $0.600 > 0.05$ . The conclusions of this study are 1) there is no difference in the events of acquisition of stock returns on multinational companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2019. 2) there are no differences in the events of the acquisition of stock trading volume in multinational companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2019..*

**Keywords:** *acquisition, stock return, trading volume*

### **ABSTRAK**

Akuisisi adalah salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Langkah akuisisi diambil agar sebuah kelompok usaha mampu menguasai pasaran di suatu daerah atau negara. Akuisisi biasanya terjadi pada perusahaan induk terhadap anak perusahaannya. Perkembangan informasi yang tersedia dipasar modal memiliki peranan yang penting untuk memengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke pasar modal tersebut. Perhatian pada kesamaan antara reaksi harga dan volume atas informasi yang dipublikasikan cenderung menyebabkan harga dan volume dianggap sebagai ukuran substitusi terhadap reaksi pasar. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif. Sedangkan

metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda. Hasil penelitian ini adalah 1) berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,761 > 0,05$ . 2) berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,600 > 0,05$ . Kesimpulan penelitian ini adalah 1) tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan multinational company yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. 2) tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan multinational company yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

**Kata Kunci : akuisisi, return saham, volume perdagangan**

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Masalah**

Akuisisi adalah salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Langkah akuisisi diambil agar sebuah kelompok usaha mampu menguasai pasaran di suatu daerah atau negara. Akuisisi biasanya terjadi pada perusahaan induk terhadap anak perusahaannya. Akuisisi adalah suatu bentuk penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham (Aqimuddin, 2010: 218).

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi penelitian ini karena adanya kesamaan pembahasan yaitu penelitian Liliana dkk pada tahun 2016 (Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) [Vol. 38 No. 1 Septem-ber 2016) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada return saham dan volume perdagangan kelima perusahaan pengakuisisi, baik sebelum dan sesudah dilakukan akuisisi. Penelitian Adinandaru pada tahun 2012 (Artikel Ilmiah STIE Perbanas) yang membuktikan bahwa Informasi tentang akuisisi dan merger yang diumumkan oleh perusahaan publik yang melakukan akuisisi dan merger mengakibatkan adanya perbedaan harga saham dan volume perdagangan yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu periode satu tahun sebelum dan sesudah akuisisi dan merger. Penelitian Putri Novalisa dan Atik Djajanti pada tahun 2013 (Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1 No. 1 Septem-ber 2013) membuktikan bahwa Hanya ROA Yang menunjukkan Adanya perbedaan sebelum dan sesudah akuisisi. Penelitian Ika Putri Adnyani pada tahun 2018 (E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.23.3.Juni (2018): 1870-1899) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah akuisisi dan penelitian Neddy Sihombing dan Mustafa Kamal pada 2016 (*Diponegoro Journal Of Management* Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016, Halaman 1-15) yang membuktikan bahwa Merger dan akuisisi tidak memberikan dampak secara ekonomis bagi perusahaan dimana hasil pengukuran terhadap Abnormal Return perusahaan dan keseluruhan rasio keuangan seperti : CR, TATO, DER, ROI dan EPS 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.

Di Indonesia didorong oleh semakin besarnya pasar modal, transaksi akuisisi semakin banyak dilakukan, sehingga isu akuisisi hangat dibicarakan baik oleh para pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis dan telah terjadi 32 kasus akuisisi terhadap 79 perusahaan. Ekspansi yang dilakukan dengan membangun bisnis atau unit bisnis baru dari awal. Jalur ini memerlukan berbagai tahap mulai dari riset pasar, desain produk, perekrutan tenaga ahli, tes pasar, pengadaan dan pembangunan fasilitas produksi atau operasi sebelum perusahaan menjual produknya ke pasar (Setiawan, 2004).

Beberapa akuisisi yang masih berproses dengan nilai fantastis antara lain Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) terhadap empat anak usaha Pertamina Gas (Pertagas), dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) terhadap PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) senilai US\$ 917 juta. Selain itu keputusan akuisisi tidak terlepas dari permasalahan, diantaranya biaya untuk melaksanakan akuisisi sangat mahal, dan hasilnya belum tentu pasti sesuai dengan yang diharapkan. Pelaksanaan akuisisi juga dapat memberikan pengaruh negative terhadap posisi keuangan dari perusahaan pengakuisisi (*acquiring company*) apabila strukturisasi dari akuisisi melibatkan cara pembayaran dengan kas atau melalui pinjaman (<https://industri.kontan.co.id/news>).

## TIJAUAN PUSTAKA

### Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teoritis dan kerangka pemikiran diatas maka dapat dirumuskan dan disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Ada perbedaan peristiwa akuisisi terhadap return saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Ada perbedaan peristiwa akuisisi terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas penggabungan usaha berupa akuisisi pada periode tahun 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode Purposive Sampling. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas Data

Tabel 1. Hasil Pengujian Normalitas Data Return Saham

		Return_ Sebelum	Return_ Sesudah
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000488	,0008896
	Std. Deviation	,00809980	,01177319
Most Extreme Differences	Absolute	,089	,075
	Positive	,064	,074
	Negative	-,089	-,075
Kolmogorov-Smirnov Z		,485	,413
Asymp. Sig. (2-tailed)		,973	,996

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji normalitas data return saham perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z* return sebelum akuisisi adalah 0,485 dengan *asymp.sig. (2-tailed)* sebesar 0,973 sedangkan untuk nilai *kolmogorov smirnov Z* return saham sesudah akuisisi adalah 0,413 dengan *asymp.sig. (2-tailed)* sebesar 0,996. Signifikansi yang diperoleh tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya data yang akan diuji tersebut normal.

### Uji Beda

Tabel 2. Perbedaan Return Saham

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Return_Sebelum	,0000488	30	,00809980	,00147881
	Return_Sesudah	,0008896	30	,01177319	,00214948

Sumber: data sekunder diolah, 2020

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Return_Sebelum - Return_Sesudah	-,000841	,01501753	,00274181	-,006448	,00476678	-,307	29	,761

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata return saham sebelum akuisisi adalah 0,000488. Sedangkan rata-rata return saham sesudah akuisisi adalah 0,0008896. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,761 > 0,05$  yang artinya tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

Tabel 3. Perbedaan Volume Perdagangan Saham

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_Sebelum	48194804,97	30	29469064,76	5380291
	TVA_Sesudah	44675902,95	30	16298530,39	2975691

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	3518902	36352947,55	6637110	-10055512	17093316	,530	29	,600

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum akuisisi adalah 48.194.804,97. Sedangkan rata-rata volume perdagangan saham sesudah akuisisi adalah 44.675.902,95. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,600 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,761 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi terhadap return saham pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019
2. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,600 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi pada perusahaan *multinational company* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka ada beberapa saran kepada pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi para investor, untuk tidak terburu-buru dalam mempercayai informasi yang beredar di pasar modal. Investor harus lebih berhati-hati dalam merespon setiap informasi yang ada dan berkembang di pasar modal terutama informasi yang bersifat rumor.
2. Bagi emiten, untuk melakukan pertimbangan-pertimbangan ekonomis dari keputusan melakukan akuisisi. Pertimbangan ini dibutuhkan untuk meningkatkan nilai serta kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi, misalnya pertimbangan kinerja keuangan setelah terjadinya akuisisi serta pertimbangan reaksi investor terkait akuisisi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adinandaru, N. (2012). No Title Pengaruh Informasi Akuisisi Dan Merger Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009". *Artikel Ilmiah*.
- Adnyani, I. P. (2018). No Title Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.23.3*, 1870–1899.
- Alwi, Z. I. (2010). *No Title Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancar Siwah.
- Amin, M. A. N., Ramdhani, D. (2017). Analysis of Abnormal Return, Stock Return and Stock Liquidity Before and After Buyback Share: Case Study of Companies Listed In Indonesia Stock Exchange in Period of 2011-2015. Tangerang: RJOAS Vol.11 No.71 <https://doi.org/10.18551/rjoas.2017-11.37>
- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal?. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), 9-17. <https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Aprilianti, A. (2014). No Title Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Transaksi Akuisisi (Studi Kasus pada Akuisisi PT Indofood Sukses Makmur Tbk terhadap PT Indolakto). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 3(1).
- Aqimuddin, E. (2010). *Solusi Bila Terjerat Kasus Bisnis*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- As'ari, L. (2017). Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(2), 1–15. Retrieved from <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/325/368>
- Brigham, E. F., dan J. F. H. (2006). *Manajemen Keuangan* (Bahasa Ind). Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T. dan H. M. F. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dharmastya, L. dan V. S. (2008). *Merger Dan Akuisisi Tinjauan Dari Sudut Akuntansi Dan Perpajakan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Djajanti. (2013). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik

**Konsentrasi: Jurnal Manajemen dan Bisnis**, Volume 1, No. 1, Desember 2020, p. 9-16

di Indonesia (Periode 2004- 2011). *Akuntansi & Bisnis*, 1(1).

- Djarwanto PS, dan Subagyo, P. (2005). *Statistik Induktif* (Edisi Keli). Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fenomena merger dan akuisisi di 2018 <https://industri.kontan.co.id/news/fenomena-merger-dan-akuisisi-di-2018>
- Frestin, C. (2005). Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnortmal Return, Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Merger Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 6(1), 1–20. Retrieved from <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/9/1>
- Ghozali, I. (2016a). *Aplikasi Analisis Multivaraite dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016b). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BP Undip.
- Gitman, L. J. dan C. J. Z. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Jakarta: Salembaa Empat.
- Gunanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi-Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gunawan, B. (2005). Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang Sama di BEJ Perioda Tahun 1998-2001. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 6(1), 1–20. Retrieved from <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/325/368>
- Hadi, F. I. dan Y. L. (2009). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Teori Soal Dan Tanya Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hadi, S. (2010). *Metodologi Riset*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Husnan, S. dan E. P. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kelima)*. Yogyakarta: BPFE.
- Nasrudin, M. I. dkk. (2011). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Peraturan Pemerintah No.27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambil alihan Perseroan Terbatas.
- Peraturan Pemerintah Nomor 57 Tahun 2010 tentang Penggabungan atau Peleburan Badan Usaha dan Pengambilalihan Saham Perusahaan yang dapat Mengakibatkan Terjadinya Praktik Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat. 2010. Jakarta: Sekretariat Negara Republik Indonesia
- Rivai, V. (2007). *Bank and Financial Institute Management*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

**Konsentrasi: Jurnal Manajemen dan Bisnis**, Volume 1, No. 1, Desember 2020, p. 9-16

- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi (Keempat)*. Yogyakarta: BPFPE.
- Setiawan, P. dan D. (2004). Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Riset Akutansi Indonesia*, 7(3).
- Sihombing, N. dan M. K. (2016). Analisis Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia ). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 5(3), 1–15.
- Sudarsono, H. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Eonisia.
- Sugiyono. (2010). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Bandung: Alfabeta.
- Suhadak, L. dan H. (2016). Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan (Studi pada Multinational Company yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(1).
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.
- Undang – Undang Republik Indonesia No.40 tentang perseroan terbatas.
- Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.