

DAMPAK AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PADA PT. SAMUDERA INDONESIA Tbk

Angelina Siska Tinika¹

siska.tinika.ag@gmail.com

Fauzan Eka Prasatia²

fauzansampit4@gmail.com

Andy Ismail³

andy@unda.ac.id

¹²³*Program Studi Manajemen Bisnis Universitas Darwan Ali*

ABSTRACT

Acquisition is one of the strategic approaches that are often taken by an organization, especially by Go public companies to contribute to the increase and growth of the business and company assets. In the 2021 period, PT. Samudera Indonesia Tbk made an acquisition in March by taking over the business activities of the Ahlers Indonesia company. This research focuses on the acquisition event conducted by PT. Samudera Indonesia which took over the business of PT. Ahlers Thoeng Indonesia and aims to examine whether the acquisition event carried out by PT. Samudera Indonesia can have an influence on investors' reactions which can be seen through abnormal returns. The calculation method used in this study to calculate abnormal returns is to use the CAPM (Capital Asset Pricing Model). The analytical technique used in this research is to use purposive sampling. Where the results of the research that have been carried out have shown that the test for all estimation days does not have the effect of investor reactions at the time of acquisition information, which can be seen from the absence of changes in the abnormal returns of SMDR shares, both seen on the estimated days of H21, H31, and H61 before and after acquisition.

Keywords: *Acquisition Event, Abnormal Return, Dollar Exchange Rate, and CAPM.*

ABSTRAK

Akuisisi merupakan salah satu pendekatan strategi yang sering dilakukan oleh suatu organisasi terutama oleh perusahaan Go public untuk memberikan kontribusi kenaikan dan pertumbuhan terhadap bisnis maupun aset perusahaan. Pada periode 2021, PT. Samudera Indonesia Tbk melakukan akuisisi di bulan Maret dengan mengambilalih kegiatan bisnis milik perusahaan Ahlers Indonesia. Penelitian ini berfokus pada event akuisisi yang dilakukan oleh PT. Samudera Indonesia yang mengambilalih bisnis PT. Ahlers Thoeng Indonesia dan bertujuan untuk meneliti apakah event akuisisi yang dilakukan oleh PT. Samudera Indonesia dapat memberikan pengaruh terhadap reaksi investor yang dilihat melalui abnormal return. Metode perhitungan yang digunakan pada penelitian ini untuk menghitung abnormal return adalah dengan menggunakan CAPM (Capital Asset Pricing Model). Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan Purposive Sampling. Dimana pada hasil penelitian yang sudah dilakukan menghasilkan bahwa pengujian untuk semua hari estimasi tidak terdapat pengaruh reaksi investor pada saat informasi akuisisi yang dilihat dari tidak adanya perubahan terhadap abnormal return saham SMDR, baik yang dilihat pada hari estimasi H21, H31, maupun H61 sebelum dan sesudah akuisisi.

Kata Kunci: *Peristiwa Akuisisi, Abnormal Return, Kurs Dollar, dan CAPM*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Seiring dengan dimulainya era perdagangan bebas, persaingan bisnis antar korporasi semakin ketat. Karena persaingan, bisnis harus menetapkan strategi agar dapat bertahan dan mengelola bisnis mereka secara lebih efektif (Octavia & Fauzie, 2014). Menurut Nick Godfrey (2008), dalam operasi pasar, persaingan sangat penting karena mendorong inovasi, produktivitas, dan pertumbuhan perusahaan (Fatmawati & Azizah, 2020). Perusahaan harus memiliki pandangan yang positif agar dapat bersaing dengan perusahaan lain dan memberikan perkembangan bagi perusahaan tempat mereka tinggal.

Menurut Koesnadi (1991), merger dan akuisisi merupakan salah satu pendekatan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk bertahan atau bahkan tumbuh. Merger adalah ketika dua atau lebih perusahaan bergabung untuk membentuk satu kesatuan dengan tujuan meningkatkan posisi perusahaan. Sementara itu, perusahaan pengambilalihan mengakuisisi sebagian atau seluruh saham perusahaan lain, memungkinkannya untuk mengambil kendali atas perusahaan target. Merger dan akuisisi memiliki definisi yang berbeda, namun pada prinsipnya sama, yaitu membahas tentang penggabungan usaha (*business combination*), oleh karena itu kedua istilah ini sering digunakan secara bergantian (Nugroho, 2010).

Sejak tahun 1970, berbagai perusahaan di Indonesia telah sering melakukan merger dan akuisisi dengan tujuan memperkuat struktur permodalan dan menurunkan pajak sesuai dengan aturan pemerintah Indonesia. dengan harapan bahwa perusahaan akan memperoleh lebih banyak keuntungan dari merger dan akuisisi daripada ketika perusahaan berdiri sendiri. Merger dan akuisisi umumnya dilakukan secara berkelompok untuk bisnis yang sudah *Go public*. Merger dan akuisisi telah menjadi strategi bisnis yang banyak diminati oleh

para bisnis termasuk perusahaan *Go public*. Perkembangan merger dan akuisisi menjadi tren bisnis baru. Untuk itu, keputusan merger dan akuisisi tidak hanya menjadikan satu tambah satu menjadi dua perusahaan, namun merger dan akuisisi ini diharapkan mampu menjadikan dua tambah dua menjadi enam atau bahkan lebih sehingga perusahaan akan tumbuh dan berkembang.

PT. Samudera Indonesia yang masuk sebagai sektor industri Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, telah mengakuisisi kegiatan usaha Ahlers di Indonesia. PT. Silkargo Indonesia telah menerima pengalihan bisnis PT. Ahlers Thoeng Indonesia periode 1 Maret 2021. PT. Samudera Indonesia (SMDR) menggunakan dana internal untuk membeli aset Ahlers di Indonesia. Hal ini sejalan dengan kesepakatan yang telah dilakukan oleh Ahlers untuk memperluas dan meningkatkan posisinya di Rusia dan *Commonwealth of Independent States* (CIS). Dengan demikian, kegiatan operasional di perusahaan ini telah memberikan kontribusi peningkatan yang signifikan terhadap total pendapatan SMDR. Pada tahun 2020, SMDR membukukan penjualan jasa sebesar US\$ 490,84 juta, naik 11,84 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya di kuartal yang sama.

Merger dan akuisisi umumnya dilakukan untuk meningkatkan nilai, seperti dengan memperbesar aset dan memperluas jaringan distribusi. Dibandingkan dengan nilai tambah yang bersifat sementara, nilai tambah tersebut bersifat jangka panjang. Merger dan akuisisi membutuhkan waktu lama untuk diselesaikan, dan data yang digunakan untuk melacak hasil ini biasanya diperoleh beberapa tahun sebelum dan sesudah transaksi. Menurut Suta (1992) mengatakan, selain menawarkan keuntungan, keputusan merger dan akuisisi tak lepas dari tantangan. Masalah-masalah ini termasuk tingginya biaya merger dan akuisisi, serta fakta bahwa hasilnya tidak

selalu dapat diprediksi. Selanjutnya, jika akuisisi terstruktur sedemikian rupa sehingga pembayaran dilakukan secara tunai dan/atau melalui pinjaman, kondisi keuangan perusahaan yang mengakuisisi dapat terkena dampak negatif. Masalah berikutnya adalah kemungkinan adanya budaya bisnis yang mempengaruhi sumber daya manusia yang akan digunakan (Armein & P, 2014). Fluktuasi harga saham, menurut Darlis dan Zirman (2011), berimplikasi pada pergeseran tingkat kekayaan pemegang saham, yang dinilai dengan *abnormal return* positif. *Abnormal return* positif menunjukkan bahwa merger dan akuisisi telah menghasilkan berita positif atau hasil yang bermanfaat bagi pemegang saham.

Kejadian atau *event* yang ada akan membuat pasar bereaksi, pasar akan bereaksi jika sebuah kejadian atau *event* dianggap penting. Reaksi tersebut dapat mengakibatkan adanya perubahan terhadap *abnormal return* perusahaan, jika *event* yang terjadi sesuai dengan yang diinginkan oleh investor maka *abnormal return* perusahaan akan meningkat, apabila sebaliknya jika, kejadian atau *event* tidak diharapkan investor terjadi maka *return* perusahaan akan turun (Arianto, 2020).

Penelitian yang berhubungan dengan *event* akuisisi terhadap *abnormal return* saham telah banyak dilakukan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fatmawati & Azizah, 2020), yang menunjukkan hipotesis ditolak, menurut hasil penelitian tersebut tidak ada perbedaan secara substansial terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman akuisisi. Artinya, pengumuman akuisisi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham. (Nisa et al., 2019) melakukan penelitian lain yang memperoleh hasil pemetaan grafik pergerakan *abnormal return* perusahaan yang diukur dengan tiga variabel (CAR, CMAR dan Dif). Selain itu, pada uji beda menghasilkan adanya perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini

menunjukkan bahwa pengumuman akuisisi dapat berdampak pada *return* saham, meskipun tidak semuanya berdampak positif.

Permasalahan

Berdasarkan dari latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka dapat dibentuk rumusan masalah, yaitu apakah *event* akuisisi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham pada PT. Samudera Indonesia?

Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *event* akuisisi memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* saham pada PT. Samudera Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teory Efficient Market Hipotesis (EMH)

Berdasarkan Fama (1970) *Teory Efficient Market Hipotesis* ialah suatu pasar sekuritas dikatakan efisien bila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh berita yang tersedia. Beaver (1989) mendefinisikan pasar modal dikatakan efisien terhadap suatu sistem berita bila serta hanya bila harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem berita tadi.

Dalam pasar sulit sekali untuk menemukan yang bersifat efisien ataupun tidak efisien sekalipun. Dasarnya pasar akan dikatakan efisien jika terjadi pada tingkat tertentu saja. Maka dari permasalahan yang terjadi Fama (1970) merumuskan bentuk-bentuk pasar yang efisien dibagi menjadi 3, yaitu:

1. Pasar efisien pada bentuk lemah atau *weak form* ketika harga pada masa lalu bisa mencerminkan laba yang ada dimasa mendatang.
2. Pasar efisien pada bentuk semi kuat atau *semi strong form* melihat bagaimana respon informasi mempengaruhi harga saham yang diterbitkan ke publik.

3. Pasar efisien pada bentuk kuat atau *strong form* informasi yang diperoleh dari historikal, publik juga *private* tidak akan mampu untuk menerima *abnormal return* selain dari berita internal yang relevan.

Akuisisi

Akuisisi, menurut (Sudana, 2011), adalah penggabungan dua perusahaan pengakuisisi yang mencakup perusahaan pengakuisisi yang mencoba membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, menyerahkan kendali manajemen kepada perusahaan pengakuisisi, dan kedua perusahaan terus beroperasi sebagai badan hukum yang terpisah. Summer N. Levine (dalam Zaenuddin, 2020) mencirikan akuisisi sebagai transaksi antara dua pihak di mana pembeli memperoleh dan menjadi pemilik sebagian besar atau seluruh kekayaan penjual, sebagai berikut:

1. Akuisisi horizontal adalah pembelian yang dilakukan oleh perusahaan untuk menargetkan industri bisnis yang sebanding atau identik.
2. Akuisisi vertikal adalah merger dan akuisisi antara perusahaan yang menghasilkan satu rantai produksi yang memproduksi produk dari hulu ke hilir.
3. Akuisisi konglomerat, yaitu pembelian perusahaan yang tidak menggunakan nama yang sama.

Reaksi Investor

Berdasarkan Tandelilin (2010), pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan serta dengan pihak yang membutuhkan dana menggunakan cara memperjual-belikan sekuritas, yang biasanya mempunyai umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi serta reksadana. Investor adalah orang secara individu atau lembaga pemeritahan asal luar negeri maupun dalam negeri memberikan atau menyimpan dana berlebih mereka ke dalam

suatu perusahaan dengan bertransaksi membeli saham dari perusahaan yang dituju.

Menurut Beaver (2011) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang memberikan informasi sebanyak mungkin, maka investor akan mampu untuk membedakan perusahaan yang baik atau buruk. Memberikan informasi secara internet yang baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan, sehingga dapat mewujudkan keterbukaan yang dapat mempengaruhi reaksi dari investor. Reaksi investor tersebut bisa dipandang dari adanya perubahan harga saham serta hal seperti ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*.

Salah satu pengujian untuk *event study* yaitu dengan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Model CAPM merupakan suatu metode menggunakan keseimbangan yang mencerminkan korelasi risiko jua return yang lebih sederhana, serta hanya menggunakan satu variabel (diklaim juga sebagai variabel beta) untuk mencerminkan suatu risiko (Tandelilin, 2001).

Abnormal Return

Return saham menurut Jogiyanto (2013:235) merupakan hasil dari investasi saham. Pengembalian dapat berupa pengembalian realisasi yang telah terjadi atau pengembalian yang diprediksi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dalam waktu dekat.

Menurut Jogiyanto (2015: 171-173), *abnormal return* merupakan kelebihan dari pengembalian aktual di atas pengembalian normal atau pengembalian yang diharapkan oleh investor. Susilo (2009:3) menjelaskan bahwa *abnormal return* adalah suatu pengembalian yang dapat dihitung dengan menggunakan metode antara pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan pengembalian aktual (*actual return*).

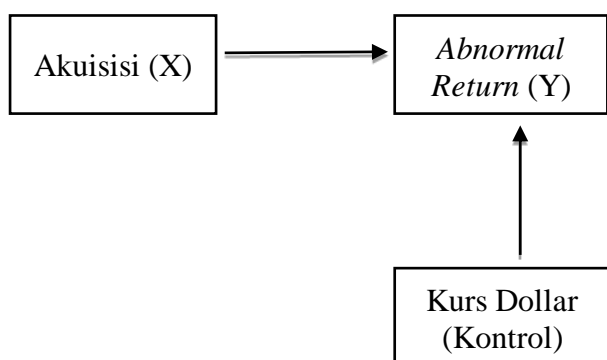
Kurs Dollar

Nilai tukar atau kurs merupakan harga satu unit mata uang asing dalam mata

uang domestik, atau harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Dengan hal dapat memberikan kemudahan dalam melakukan suatu transaksi dengan pihak luar negeri (Andes et al., 2017). Adanya perubahan terhadap nilai tukar uang asing memberikan dampak terhadap harga saham, yaitu jika Kurs Dollar menguat, maka harga saham akan turun disebabkan karena adanya aktivitas pasar uang atau *forex* yang lebih banyak diminati oleh investor untuk berinvestasi ketimbang saham. Sebaliknya, jika Kurs Dollar melemah, maka investor akan kembali berinvestasi ke pasar saham sebagai akibat dari kerugian yang dihasilkan melalui pasar uang atau *forex* (Efni, 2009).

Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual yang diuraikan dalam penelitian ini:



Gambar 2.6 Kerangka Konseptual
Sumber: Data Olahan

Hipotesis berikut dapat ditetapkan berdasarkan uraian permasalahan, tujuan penelitian, landasan teori, dan adanya kerangka konseptual, yaitu:

H₀: Tidak terdapat reaksi investor pada saat informasi akuisisi yang dilihat melalui *abnormal return*.

H_a: Terdapat adanya reaksi investor pada saat informasi akuisisi yang dilihat melalui *abnormal return*.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang meliputi data sekunder, dan bertujuan untuk menilai

bagaimana reaksi investor yang akan terjadi ketika suatu perusahaan melakukan *event* akuisisi dengan menggunakan *abnormal return* yang akan diterima oleh investor dimasa mendatang. Data dalam penelitian adalah data *time series* atau waktu yang diamati relative panjang dan hanya terdapat satu objek untuk dianalisis. Dengan sumber data harga saham yang diperoleh pada situs website finance.yahoo.com.

Populasi

Sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Nisa et al., 2019) dan (Hanik, 2011) menggunakan estimasi hari dari sebelum dan sesudah akuisisi dengan rentang waktu 21, 31, dan 61 hari. Sehingga dalam penelitian ini populasinya adalah harga saham PT. Samudera Indonesia (SMDR) dengan periode 3 tahun dari tahun 2019 – 2021.

Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampelnya adalah *Purposive Sampling* dengan kriteria 3 bulan sebelum dan 3 bulan sesudah terjadinya *event*. Sampelnya yaitu data harga saham SMDR dari tanggal 1 Desember 2020 - 30 Juni 2021.

Abnormal Return (Variabel Dependen – Y)

Menurut Jogiyanto (2010), *abnormal return* merupakan selisih dari *actual return* atau keuntungan sebenarnya dengan *expected return* atau keuntungan yang diharapkan. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR = R_t - E(R_t)$$

Rumus *Actual Return*:

$$R_t = \frac{R_t - R_{t-1}}{R_{t-1}}$$

Rumus *Expected Return*:

$$E(R)_t = \frac{R_t - R_{t-1}}{R_{t-1}}$$

Sementara itu untuk menghitung menggunakan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), Sharpe (1964) menyatakan, rumus untuk menghitung metode CAPM adalah sebagai berikut:

$$E(R)_t = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Event Akuisisi (Variabel Dependen – X)

Dalam penelitian ini, variabel dummy digunakan untuk *event* akuisisi dengan menggunakan angka “0” dan angka “1”, dimana hari terjadinya *event* akuisisi diberi angka “1” dan hari lainnya diberi angka “0”. Kemudian, rentang waktu yang digunakan untuk menguji data pada harga saham SMDR adalah sebanyak 7 bulan, dengan estimasi waktu yang digunakan adalah H21, H31, dan H61 dengan kriteria H-10 H H+10, H-15 H H+15, dan H-30 H H+30 pada *event* akuisisi.

Variabel Kontrol

Pada penelitian ini Kurs Dollar digunakan sebagai variabel kontrol yang didapat dari situs resmi Bank Indonesia, yaitu www.bi.go.id dengan periode waktu dari 01 Desember 2020 – 30 Juni 2021.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan melakukan pengujian pada uji asumsi klasik (uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas). Dilanjutkan dengan uji hipotesis (uji F dan uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat dalam model regresi memiliki korelasi atau hubungan yang signifikan. Dengan batas signifikansi pada model adalah 0.7 antar variabel independen. Pada model, jika hasil tersebut memiliki korelasi yang lebih dari 0,7 antar variabelnya, maka dikhawatirkan dapat menghasilkan estimasi yang mengalami penyimpangan.

Berikut adalah hasil uji multikolinieritas dari variabel independen pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Data Multikolinieritas

	H21	H31	H61	K_Dollar
H21	1			
H31	0.79	1		
H61	0.47	0.60	1	
K_Dollar	-0.32	-0.31	-0.23	1

Keterangan: H21 H31 H61: *Dummy Event* Akuisisi, K_Dollar: Variabel Kontrol Kurs Dollar.

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.1 di atas terlihat terdapat korelasi tinggi antar variabel H21 dan H31, ini dilihat dari nilai korelasi > 0,7. Maka, regresi dilakukan secara terpisah dalam penelitian ini untuk menghindari korelasi yang besar antara variabel independen. Berikut ini merupakan tabel uji multikolinieritas yang dilakukan secara terpisah pada *event* akuisisi SMDR:

Tabel Hasil Uji Multikolinieritas H21

	K_Dollar	H21
K_Dollar	1	
H21	-0.32	1

Sumber: Data Olahan

Tabel Hasil Uji Multikolinieritas H31

	K_Dollar	H31
K_Dollar	1	
H31	-0.31	1

Sumber: Data Olahan

Tabel Hasil Uji Multikolinieritas H61

	K_Dollar	H61
K_Dollar	1	
H61	-0.23	1

Sumber: Data Olahan

Dari hasil pengujian multikolinieritas di atas diperoleh hasil bahwa tidak terdapat adanya multikolinieritas antar variabel independen yang sudah dilakukan pengujian secara terpisah dimana nilai korelasi pada model < 0,7 pada *event* akuisisi SMDR.

Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model yang ada pada keadaan sekarang dipengaruhi oleh model keadaan pada masa lalu, yang dilihat dari nilai *Durbin Watson-test* (DW). Apabila angka yang dihasilkan dari DW berada diantara 1,7 – 2,4, artinya model tersebut sudah baik.

Berikut merupakan hasil dari uji autokorelasi yang terdapat dalam tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Data Autokorelasi

Hari Estimasi	<i>Durbin-Watson stat</i>
H21	1.961
H31	1.958
H61	2.011

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa seluruh hari estimasi dari *event* akuisisi SMDR tidak terdapat adanya autokorelasi, dikarenakan nilai yang dihasilkan oleh DW (*Durbin-Watson*) berada pada rentang yang aman, yaitu tidak melewati rentang angka dari 1,7 - 2,4.

Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas model dianggap aman, jika Prob. nilai *Chi-Square* lebih besar dari nilai signifikansi (α) 0,05, namun terjadi heteroskedastisitas jika Prob. nilai *Chi-Square* akan lebih kecil dari nilai signifikansi (α) 0,05.

Tabel 4.3 Hasil Uji Data Heteroskedastisitas

Hari Estimasi	<i>Prob. Chi-Square</i>
H21	0.0434
H31	0.0122
H61	0.1741

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil dari uji heteroskedastisitas pada tabel 4.3 di atas terlihat pada dua model estimasi yang ada yaitu H21 dan H31 terdapat heteroskedastisitas, karena nilai *Prob. Chi-Square* lebih kecil dari batas signifikansi (α) yakni 0,05. Maka untuk mengatasi data tersebut perlu tindakan lanjut dengan

mengubah ke dalam bentuk *HAC* (*Newey-West*) pada *software Eviews 9*.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji F

Uji f ini digunakan untuk melihat apakah semua variabel independen model dapat mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan dengan batas signifikansi (α) 0,10.

Dikarenakan sebelumnya pada model estimasi hari H21 dan H31 terjadi heteroskedastisitas, maka data yang digunakan pada regresi adalah data yang sudah dilakukan *HAC* (*Newey-West*). Berikut merupakan tabel probabilitas F untuk melihat uji F.

Tabel 4.4 Hasil Uji F

Hari Estimasi	<i>Prob. (F-statistic)</i>
H21	0.0536
H31	0.0536
H61	0.0536

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil uji probabilitas F di atas dapat dilihat bahwa nilai dari *Prob. (F-statistic)* < signifikansi (0,10) maka H_0 diterima. Artinya terdapat adanya reaksi investor pada saat informasi akuisisi yang dilihat melalui *abnormal return* saham. Hal ini sekaligus menunjukkan bahwa model yang digunakan pada penelitian ini sudah layak dan tepat untuk memprediksi reaksi investor SMDR yang dilihat dari *abnormal return*.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi (α) yang digunakan yaitu 10% (0,10). Berikut merupakan hasil regresi untuk melihat uji t yang dapat dilihat dari nilai *p-value*.

Tabel 4.5 Hasil Uji t Pada Data *event* Akuisisi SMDR

Hari Estimasi	<i>P-Value</i>
H21	0.4742
H31	0.6131
H61	0.1859

K_Dollar	0.0331
----------	--------

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan tabel di atas yang merupakan hasil regresi *event* akuisisi SMDR dengan hari estimasi H21, H31, dan H61 yang dilihat dari nilai *p-value*, terlihat ketiga estimasi tersebut menghasilkan nilai $p\text{-value} > (\alpha)$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya tidak terdapat reaksi investor SMDR yang dilihat dari *abnormal return* pada saat *event* akuisisi SMDR.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Pada tabel 4.6 berikut merupakan hasil regresi secara keseluruhan dengan estimasi hari H21, H31, dan H61 saat *event* akuisisi SMDR. Tabel 4.6 ini juga berisi konstanta juga model regresi yang akan dianalisa lalu disesuaikan dengan teknik analisis data.

Tabel 4.6 Regresi *event* Akuisisi SMDR

Variabel Dependen: <i>Abnormal Return</i>			
	H21	H31	H61
Constanta	0.1212 <i>0.0176</i>	0.1183 <i>0.0203</i>	0.1319 <i>0.0073</i>
E_SMDR	-0.0012 <i>0.4742</i>	-0.0007 <i>0.6131</i>	-0.0024 <i>0.1859</i>
Variabel Kontrol			
K_Dollar	-7.9200 <i>0.0331</i>	-7.7100 <i>0.0331</i>	-8.6000 <i>0.0331</i>

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil dari regresi pada tabel diatas, maka dapat dibuat teknik analisis data dengan rumus estimasi sebagai berikut:

H21

$$AR_SMDR_t = 0.1212 - 0.0012 * E_SMDR_{H-10} - 7.9200 * \text{Kurs Dollar} + e_t$$

H31

$$AR_SMDR_t = 0.1183 - 0.0007 * E_SMDR_{H-15} - 7.7100 * \text{Kurs Dollar} + e_t$$

H61

$$AR_SMDR_t = 0.1319 - 0.0024 * E_SMDR_{H-30} - 8.6000 * \text{Kurs Dollar} + e_t$$

Dilihat dari nilai konstanta atau b_0 pada *event* akuisisi SMDR dengan hari estimasi H21, H31, dan H61. Dapat dilihat bahwa H21, H31, dan H61 nilai *p-value* <

(0,10) atau signifikan, artinya disaat variabel *event* akuisisi SMDR dan Kurs Dollar sedang berada diposisi 1 maka terdapat adanya reaksi investor SMDR yang dilihat dari *abnormal return*. Dengan kata lain pada saat adanya *event* akuisisi SMDR dan ketika adanya kenaikan pada Kurs Dollar, hal itu membuat adanya pengaruh signifikan terhadap reaksi investor SMDR yang dilihat dari *abnormal return*.

b_1 koefisien regresi variabel *event* akuisisi SMDR mendapatkan hasil yang beragam yakni H21 sebesar -0.12%, H31 sebesar -0,07%, dan H61 sebesar - 0,24%, dengan arah semua estimasi negatif. Kemudian untuk semua hari estimasi nilai *p-value* > (0,10) atau tidak signifikan, artinya *event* akuisisi SMDR tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nisa et al., 2019), yang menurut hasilnya tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* ketika adanya pengumuman akuisisi.

b_2 koefisien regresi pada variabel Kontrol Kurs Dollar pada estimasi H21 mendapatkan hasil sebesar -7,9200, sedangkan nilai *p-value* < (0,10) atau signifikan, artinya apabila Kurs Dollar menguat sebesar 1% maka *abnormal return* SMDR akan turun sebesar 7,92%. Pada estimasi H31 mendapatkan hasil sebesar - 7,7100, sedangkan nilai *p-value* < (0,10) atau signifikan, artinya apabila Kurs Dollar menguat sebesar 1% maka *abnormal return* SMDR akan turun sebesar 7,71% . Untuk estimasi H61 mendapatkan hasil sebesar - 8,6000, sedangkan nilai *p-value* < (0,10) atau signifikan, artinya apabila Kurs Dollar turun sebesar 1% maka *abnormal return* SMDR akan turun sebesar 8,60%.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diperoleh berdasarkan hasil dari data tentang “Dampak Akuisisi Terhadap *Abnormal Return* Saham PT. Samudera Indonesia Tbk” yang sudah dilakukan pengujian untuk semua hari estimasi adalah tidak

terdapat pengaruh reaksi investor pada saat informasi akuisisi yang dilihat dari tidak adanya perubahan pada *abnormal return* saham SMDR, baik yang dilihat pada hari estimasi H21, H31, maupun H61. Hal ini dikarenakan adanya faktor lain yang lebih kuat sehingga hal itu dapat mempengaruhi adanya kenaikan terhadap *abnormal return* positif.

SARAN

Berdasarkan dari hasil yang sudah diperoleh pada penelitian ini maka terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor SMDR, penelitian yang berkaitan dengan *event* akuisisi pada saham SMDR tidak memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* saham, oleh karena itu investor SMDR disarankan untuk lebih berhati-hati dalam mencari informasi tentang suatu *event* sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan berdasar pada berita yang dipublikasi melalui media atau internet, sebelum mencari sumber yang pasti dan memiliki efek pengaruh yang kuat terhadap *abnormal return* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya khususnya peneliti di Indonesia yang ingin mengambil permasalahan tentang *event* akuisisi dimana hasil pada penelitian ini yang berkaitan dengan *event* akuisisi pada saham SMDR tidak memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* saham. Jadi, disarankan agar para pembaca ataupun peneliti selanjutnya itu tetap dapat meneliti *event* akuisisi tetapi dengan berita *event* yang lebih banyak mengakuisisi perusahaan minimal 2 atau 3 perusahaan sebagai penguat agar hasil yang didapat nantinya bisa berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

3. Bagi perusahaan *Go public* walaupun pada penelitian ini *event* akuisisi tidak memberikan pengaruh pada *abnormal return* saham, tetapi tetap disarankan untuk melakukan akuisisi dengan perusahaan lainnya untuk memberikan dampak kinerja keuangan yang positif naik dan menumbuhkan *Corporate Governance* yang baik, sehingga dapat memberikan kontribusi positif terhadap keuntungan yang tinggi dilihat dari *abnormal return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, D. A. (2017). 8-16 Dokumen diterima pada Sabtu. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Arianto, P. (2020). *REAKSI INVESTOR JUVENTUS TERHADAP EVENT TRANSFER CRISTIANO RONALDO DAN MATTHIJS DE LIGT*.
- Armein, E., & P, D. A. (2014). ANALISIS DAMPAK AKUISISI TERHADAP HARGA SAHAM PT. XL AXIATA TBK.**
- Efni, Y. (2009). Pengaruh Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs dan Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bei. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 17(01), 8753.
- Fatmawati, E., & Azizah, L. N. (2020). Pengaruh Akuisisi dan Right Issue terhadap Abnormal Return Saham. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1). <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.329>
- Hanik, U. (2011). *ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN AKUISITOR (Studi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*. *Arbitration Brief*, 2(1), 2071–2079.

- Nisa, C., Astuti, M., & Mariana, C. D. (2019). Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Di Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(1).
- Nugroho, M. A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Periode 2002-2003). *Skripsi Dipublikasi (Univeristas Diponegoro) (2010)*, 1(1), 1–110. <http://eprints.undip.ac.id/23076/>
- Octavia, P., & Fauzie, S. (2014). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN PERUSAHAAN YANG MEMOTIVASI TINDAKAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2000-2007. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*.
- Puspitasari, Ika. (2021). *Akuisisi Bisnis Ahlers di Indonesia, Ini Pertimbangan Samudera Indonesia (SMDR)* <https://investasi.kontan.co.id/> (Diakses 07/09/2021).