**ULIL ALBAB : Jurnal Ilmiah Multidisiplin**
**Vol.1, No.12, November 2022**

# Dampak Strategi Merger dan Akuisisi terhadap *Abnormal Return* pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021

**Anisa Budi Setiawati**
Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
E-mail: anisabs67@gmail.com

**Article History:**
Received: 16 November 2022
Revised: 25 November 2022
Accepted: 26 November 2022

**Keywords:** *Merger, Akuisisi, Saham, Abnormal Return*

***Abstract:*** *Merger dan akuisisi merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih yang bergerak dalam industri yang sama menjadi satu perusahaan yang baru sedangkan akuisisi merupakan pengambilalihan sebagian atau keseluruhan saham atau perusahaan lain namun kedua perusahaan masih beroperasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana dampak dari pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return. Penelitian ini menggunakan event study. Metode penelitian ini menggunakan metode market model yang pengujiannya dilakukan uji normalitas, uji one sample t-test, uji paired sample t-test dan uji wilcoxon signed rank test. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan berdasarkan uji one sample t-test terdapat pada hari ke 10 sebelum pengumuman merger dan akuisisi, hari ke 3 sesudah pengumuman merger dan akuisisi dan AAR Sesudah pengumuman merger dan akusisi yang berpengaruh signifikan pada abnormal return. Sedangkan pada abnormal return terdapat pada hari ke 10 sebelum merger dan akuisisi dan hari ke 9 sebelum pengumuman merger dan akuisisi yang berpengaruh signifikan pada abnormal return. Pada uji paired sample t-test terhadap abnormal return menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Pada uji paired sample t-test terhadap abnormal return menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return pada sebelum dan seudah pengumuman merger dan akuisisi*

## PENDAHULUAN

Krisis ekonomi di Indonesia, menimbulkan masalah yang cukup kompleks sehingga menimbulkan inflasi. Krisis ini juga melemahkan sistem perbankan karena nilai tukar rupiah yang melemah. Kondisi ini menyebabkan perbankan merugi dan modalnya semakin menipis, yang dapat mengakibatkan likuidasi. Saat ini, ada kecenderungan untuk mengurangi jumlah cabang bank. Hal ini disebabkan oleh percepatan adopsi teknologi digital di sektor jasa keuangan. Dengan percepatan transformasi digital sejak merebaknya pandemi Covid-19, perbankan meningkatkan kantornya

dengan mengikuti tren digital. Digitalisasi perbankan tentunya membuat keberadaan dan fungsi kantor cabang bank konvensional dan syariah semakin berkurang. Hal tersebut disebabkan karena adanya perbankan digital, yaitu SMS banking atau mobile banking, saat ini sedang naik daun. Alasan bank memutuskan untuk menutup atau merelokasi cabang mereka adalah untuk menjalankan bisnis mereka lebih efisien. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 323 kantor cabang ditutup antara 2018 dan 2020.

Merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan untuk memperbesar perusahaan sehingga pasar diharapkan akan bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Berikut adalah Daftar Perbankan yang melakukan Merger dan Akuisisi Periode 2017-2021:

**Tabel 1**. **Daftar Perbankan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada tahun 2017-2021**

| No | Perusahaan Pengambil Alih | Kode Saham | Perusahaan Yang Diambil Alih | Tanggal Pengumuman M&A |
|---|---|---|---|---|
| 1 | PT. Bank Sumimoto Mitsui Indonesia | BTPN | PT. Bank BTPN Tbk | 20 Desember 2018 |
| 2 | PT. Bank Danamon Indonesia Tbk | BDMN | PT. Bank Nusantara Parahyangan | 2 Mei 2019 |
| 3 | PT. Bank Agris Tbk | AGRS | PT. Bank Mitra Niaga Tbk | 27 Mei 2019 |
| 4 | PT. Bank Dinar Tbk | DNAR | PT. Bank Oke Indonesia | 1 Maret 2019 |
| 5 | PT. Bank Central Asia Tbk | BBCA | Rabo Bank | 8 Juni 2020 |
| 6 | PT. Bank Harda Internasional Tbk | BBHI | PT. Mega Corpora | 19 April 2021 |

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan beberapa perbankan tetap melakukan merger dan akuisisi dalam mempertahankan perusahaannya. Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar setelah adanya pengumuman atau informasi merger dan akuisisi terhadap harga saham dengan menggunakan perhitungan *abnormal return* saham perusahaan. Sehingga dapat diketahui informasi dan respon pasar berupa respon positif dan negatif. Abnormal retun merupakan selisih antara return atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Reaksi positif dan negatif terhadap suatu peristiwa merger dan akuisisi ini adalah terpaut dengan adanya ketersediaan atau keterbukaan informasi terhadap investor pada saat pengumuman merger dan akuisisi dan pandangan mengenai pasar mengenai keputusan merger dan akuisisi. Halpren berpendapat bahwa perilaku atau perubahan harga saham selama pengumuman merger dan akuisisi merefleksikan gambaran semua informasi dan pengaruh yang dikeluarkan dalam pengumuaman merger dan akuisisi.

## LANDASAN TEORI

### Merger

Merger adalah keputusan yang berbentuk penggabungan dua buah perusahaan atau lebih untuk disatukan kendali manajemen pada satu perusahaan saja, dimana keputusan penggabungan tersebut dilakukan atas berbagai dasar pertimbangan ekonomi dan non ekonomi (Fahmi Irham, 2013:319). Pada Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1988 merger merupakan perlakuan hukum yang diprakarsai oleh setidaknya satu perusahaan dengan menggabungkan perusahaannya dengan perusahaan lain lalu selanjutnya peusahaan yang telah bergabung menjadi bubar. Penyatuan usaha ini merupakan asosiasi dari setidaknya dua perusahaan yang terpisah atau berurusan dengan sumber daya dan tugas yang berbeda.

### Akuisisi

Akuisisi adalah pembelian perusahaan oleh perusahaan lainnya, baik dilakukan secara tunai, maupun dibayar dengan menggunakan saham perusahaan yang membeli tersebut (Fahmi Irham, 2013). Menurut Sartono (dalam Hanafi, 2019) melalui akuisisi, perusahaan dapat menjadikan peusahaan targetnya sebagai anak perusahaannya sehingga dengan kata lain perusahaan baik pengakuisisi ataupun perusahaan target tetap berdiri semua. Sehingga dapat dikatakan akuisisi merupakan pengambilalihan suatu perusahaan dengan cara perusahaan lain menguasai suatu saham atau sebuah asset yang ada pada perusahaan tersebut. Akuisisi memiliki manfaat yaitu salah satunya adalah perusahaan dapat menguasai suatu perusahaan lain atau sebuah bidang usaha yang tanpa harus dimulai atau merintis usaha tersebut dari awal dibukanya suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat menghemat waktu dan biaya.

### *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan kelebihan return yang berasal dari return yang sesungguhnya sehingga sangat berbeda dengan normal return serta yang diharapkan dari investor tersebut. Perubahan yang terjadi pada *abnormal return* ini jika investor memberikan sinyal baik dan pengumuman tersebut mengandung kandungan informasi. Dimana *abnormal return* menjadi naik, sedangkan bila informasi tadi menjadi sinyal buruk bagi investor maka akan terjadi perubahan *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi turun.

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai variabel dependen dan pengumuman merger dan akuisisi sebagai variabel independen. Penelitian ini dilakukan pada industri perbankan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2017-2021. Industri perbankan yang melakukan merger dan akuisisi ini terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penulis memilih perbankan karena terdapat industri perbankan yang melakukan merger dan akuisisi sehingga mempengaruhi *abnormal return.* Sampel penelitian ini berjumlah 6 perusahaan. Sumber data penelitian menggunakan sumber data primer dan sekunder. Sumber data primer berasal dari laporan keuangan perusahaan perbankan dan sumber data sekunder berasal dari beberapa penelitian terdahulu yang didapatkan dari artikel, skripsi dan buku pendukung. Analisis data dengan One Sample T-Test, Paired Sample T-test dan uji hipotesis.

## HASIL PENELITIAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah pengujian untuk menunjukkan gambaran tentang variabel-variabel yang ada di dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dengan bentuk data *cross section* (data silang) dengan terdiri dari 6 sampel industri perbankan yang melakukan merger dan akuisisi.

**Tabel 2. Data Deskriptif Statistik *Abnormal Return***

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| t-10 | 6 | -0.0707470 | 0.0090690 | -0.0324970 | 0.029106279 |
| t-9 | 6 | -0.0731980 | 0.0173310 | -0.0240803 | 0.032038439 |
| t-8 | 6 | -0.0925710 | 0.2198910 | 0.0246640 | 0.103985759 |
| t-7 | 6 | -0.0310500 | 0.2222460 | 0.0275782 | 0.096710128 |
| t-6 | 6 | -0.0392360 | 0.0521900 | 0.0034932 | 0.030400973 |
| t-5 | 6 | -0.0324610 | 0.1083970 | 0.0008583 | 0.054459788 |
| t-4 | 6 | -0.0919950 | 0.0486710 | 0.0047455 | 0.050463136 |
| t-3 | 6 | -0.1247310 | 0.0614950 | -0.0118248 | 0.065715144 |
| t-2 | 6 | -0.0923080 | 0.0087190 | -0.0192685 | 0.039864412 |
| t-1 | 6 | -0.0195300 | 0.0443970 | 0.0026423 | 0.024559428 |
| t0 | 6 | -0.1877720 | 0.0532400 | -0.0236410 | 0.084302004 |
| t+1 | 6 | -0.1485220 | 0.0613990 | -0.0131793 | 0.071852750 |
| t+2 | 6 | -0.0756850 | 0.0161430 | -0.0162603 | 0.032259905 |
| t+3 | 6 | -0.0861130 | 0.0035620 | -0.0229412 | 0.032304851 |
| t+4 | 6 | -0.0910440 | 0.0187460 | -0.0207055 | 0.041099466 |
| t+5 | 6 | -0.0647440 | 0.0574660 | -0.0062282 | 0.039540544 |
| t+6 | 6 | -0.0214670 | 0.0618380 | 0.0077757 | 0.029338690 |
| t+7 | 6 | -0.0552960 | 0.0060130 | -0.0201325 | 0.023462836 |
| t+8 | 6 | -0.0406130 | 0.0300410 | -0.0090988 | 0.022724199 |
| t+9 | 6 | -0.1611910 | 0.0169680 | -0.0245017 | 0.067893578 |
| t+10 | 6 | -0.0339110 | 0.0054030 | -0.0111068 | 0.013656679 |
| AAR Sebelum | 6 | -0.0151620 | 0.0126320 | -0.0023688 | 0.012288368 |
| AAR Sesudah | 6 | -0.0297540 | 0.0038610 | -0.0136378 | 0.012798620 |

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa mean AAR Sebelum pengumuman dengan nilai -0.0023688 dan standar deviasi 0.012288368. Sedangkan mean AAR Sesudah pengumuman dengan nilai -0.0136378 dan standar deviasi 0.012798620. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui sebaran data serta mengetahui rata-rata jarak penyimpangan titik-titik data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*). Standar deviasi *abnormal return* selama 21 hari berada pada kisaran angka 0 yang berarti bahwa penelitian tidak menyimpang dari rata-ratanya.

**Uji Hipotesis 1**

Analisis *abnormal return* ini menggunakan uji one sample T-test untuk data berdistribusi normal dan menggunakan uji Wilcoxon signed rank test jika data tidak berdistribusi normal. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

**Tabel 3. Uji *One Sample T-test dan Uji Wilcoxon Signed Rank Test***

| Periode | *t* | *Sig (2- tailed)* | Mean | Kesimpulan |
|---|---|---|---|---|
| t-10 | -2.735 | 0.041 | -0.0324970 | Signifikan |
| t-9 | -1.841 | 0.125 | -0.0240803 | Tidak Signifikan |
| t-8 | 0.581 | 0.586 | 0.0246640 | Tidak Signifikan |
| t-7 | 0.570 | 0.753 | 0.0275782 | Tidak Signifikan |
| t-6 | 0.281 | 0.790 | 0.0034932 | Tidak Signifikan |
| t-5 | 0.032 | 0.463 | 0.0008583 | Tidak Signifikan |
| t-4 | 0.230 | 0.827 | 0.0047455 | Tidak Signifikan |
| t-3 | -0.441 | 0.678 | -0.0118248 | Tidak Signifikan |
| t-2 | -0.966 | 0.753 | -0.0192685 | Tidak Signifikan |
| t-1 | 0.264 | 0.803 | 0.0026423 | Tidak Signifikan |
| t0 | -0.561 | 0.753 | -0.0236410 | Tidak Signifikan |
| t+1 | -0.449 | 0.672 | -0.0131793 | Tidak Signifikan |
| t+2 | -1.235 | 0.272 | -0.0162603 | Tidak Signifikan |
| t+3 | -1.420 | 0.046 | -0.0229412 | Signifikan |
| t+4 | -1.234 | 0.272 | -0.0207055 | Tidak Signifikan |
| t+5 | -0.386 | 0.715 | -0.0062282 | Tidak Signifikan |
| t+6 | 0.649 | 0.545 | 0.0077757 | Tidak Signifikan |
| t+7 | -2.102 | 0.090 | -0.0201325 | Tidak Signifikan |
| t+8 | -0.981 | 0.372 | -0.0090988 | Tidak Signifikan |
| t+9 | -0.721 | 0.753 | -0.0245017 | Tidak Signifikan |
| t+10 | -1.992 | 0.103 | -0.0111068 | Tidak Signifikan |
| AAR Sebelum | -0.472 | 0.657 | -0.0023688 | Tidak Signifikan |
| AAR Sesudah | -2.610 | 0.048 | -0.0136378 | Signifikan |

Berdasarkan tabel 3 hasil uji *one sample t test* dan uji *wilcoxon signed rank* test menunjukkan pada t-10 dengan nilai Sig. (2-tailed) yaitu 0.041. Pada t+3 dengan Sig. (2-tailed) yaitu 0.046. Pada AAR Sesudah dengan nilai Sig. (2-tailed) yaitu 0.048. Sehingga nilai tersebut < 0.05 sehingga terdapat *abnormal return* yang signifikan.

**Uji Hipotesis 2**

**Tabel 4. Uji *Paired Sample T-Test***

| Periode | T-hit | *Sig (2- tailed)* | Kesimpulan |
|---|---|---|---|
| AAR Sebelum – AAR Sesudah | 1.738 | 0.143 | $H_0$ diterima |

Berdasarkan tabel 4 hasil uji *paired sample t test* menunjukkan AAR sebelum dan AAR sesudah memiliki nilai t hitung 1.738 dan nilai Sig. (2-tailed) yaitu 0.143 Sehingga nilai tersebut > 0.05. Maka $H_0$ diterima, yang artinya pada AAR sebelum dan AAR sesudah tidak terdapat perbedaan *abnormal return*

## PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis deskriptif didapatkan keuntungan tertinggi pada t-7 atau 7 hari sebelum pengumuman. Hal ini dapat dilihat bahwa berdasarkan keuntungan tertinggi atau *actual return* didapatkan oleh PT. Bank Harda Internasional Tbk karena jika dilihat berdasarkan *net profit margin* bank ini meningkat dari tahun ke tahun, sehingga dengan melihat analisa fundamental investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada hipotesis kesatu terdapat *abnormal return* yang signifikan pada t-10, t+3 dan AAR Sesudah. Memiliki ketentuan signifikansi sebesar 5% atau 0.05, maka pada t-10 dengan nilai sig 0.041 < 0.05. Pada t+3 dengan nilai sig 0.046 < 0.05. Pada AAR Sesudah dengan nilai sig 0.048 < 0.05, yang berarti terdapat *abnormal return* yang signifikan akibat adanya pengumuman merger dan akusisi pada industri perbankan. Dengan demikian $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima.

Penelitian ini kemudian dilakukan dengan uji hipotesis yang kedua untuk melakukan perbandingan antara AAR sebelum dan AAR sesudah. Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan AAR sebelum dan AAR sesudah memiliki nilai t hitung 1.738 dan nilai Sig. (2-tailed) yaitu 0.143 Sehingga nilai tersebut > 0.05 sehingga terdapat *abnormal return* yang signifikan. Maka $H_0$ dterima, yang artinya pada AAR sebelum dan AAR sesudah tidak terdapat perbedaan *abnormal return.* Pada penelitian ini sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wairooy, 2019) Studi Pada Perusahaan Perbankan di Bank Indonesia yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* akibat adanya pengumuman merger dan akusisi. Maka berdasarkan hasil pengujian kedua hipotesis, dalam perubahan secara keseluruhan *abnormal return* tidak mengalami perubahan yang signifikan selama periode 21 hari yaitu 10 hari sebelum, pada hari pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Perubahan *abnormal return* saham signifikan terjadi hanya pada t-10, t+3 dan AAR Sesudah pngumuman merger dan akuisisi. Sedangkan perubahan *abnormal return* terjadi pada t-10 dan t-9 pengumuman merger dan akuisisi. *Abnormal return* yang dihasilkan dengan rata-rata negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor mengalami kerugian pada periode tersebut. Kerugian tersebut disebabkan oleh investor yang mengabaikan informasi dari pengumuman merger dan akuisisi. Dapat juga disebabkan oleh *net profit* yang dihasilkan oleh perusahaan dari tahun sebelumnya menurun sehingga investor tidak melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian kedua hipotesis tersebut menunjukkan bahwa investor di Indonesia memandang merger dan akuisisi tidak membawa sinergi bagi perusahaan atau dengan kata lain pengumuman merger dan akuisisi tidak menguntungkan keuntungan ekonomi bagi pelaku ekonomi itu sendiri. Hal ini dapat terjadi karena para investor yang telah mengabaikan informasi dari pengumuman merger dan akuisisi sehingga mengalami kerugian pada saat sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan pada periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman merger dan akuisisi dengan metode *Market Model.* Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan. Hal ini berdasarkan karena hanya terjadi reaksi pada t-10, t+3 dan AAR sesudah pada *abnormal return* sehingga dapat dikatakan perubahan tersebut tidak terlalu signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman merger dan akuisisi bukan lagi peristiwa yang mengejutkan atau normal sehingga ekspetasi pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi tidak jauh berbeda.

## DAFTAR REFERENSI

Adnyani, I. P., & Gayatri, G. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, *23*, 1870. https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p10

Ainurrachma, M., & Mawardi, I. (2022). Reaksi Pasar Saham Terhadap Merger Bank Syariah Milik Negara. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, *9*(1), 92. https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp92-105

Allo Bank. (2022). *Profile Allo Bank*. https://www.allobank.id/p/profile-allo-bank.html

Aritonang. (2009). *Analisis return, abnormal return, aktivitas volume perdagangan atas pengumuman merger dan akuisisi.* Skripsi Fakultas Universitas%0ADiponegoro

Ayu Lestari Dhitta. (2014). *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi*.

Dhita Hariani Br Tarigan, & Romasi Luman Gaol. (2017). *ANALISIS REAKSI PASAR ATAS PENGGABUNGAN USAHA PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014 Dhita Hariani Br Tarigan Romasi Luman Gaol*. *3*(2), 181–202.

Fannani Inaayatullah Salwa. (2018). *Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Go Public*. https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/6206/jurnal salwa pdf.pdf?sequence=2

Gede, I., Pratama, S., & Sudhiarta, G. M. (2014). *Analisis Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue*. https://media.neliti.com/media/publications/254888-analisis-perbandingan-abnormal-return-sa-754ab417.pdf

Hanafi, A. N. W. (2019). *ANALISIS DAMPAK MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.

Irawan, I. K. R., & Candraningrat, I. R. (2020). Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen*,*9*(2),600–818. http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987

Maulana Malik, N., Shofa Bisri, A., Harianto, M. A., & Mutammimah, M. (2021). Merger dan Akuisisi. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, *3*(2), 1. https://doi.org/10.54471/muhasabatuna.v3i2.1171

Sihombing, N., & Kamal, M. (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 )*. *5*, 1–14.

Wairooy, M. A. (2019). Pengaruh Pengumuman Merger Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bank Indonesia). *Jurnal Ekonomi Balance*, *15*(2), 139–164. https://doi.org/10.26618/jeb.v15i2.2189