

Analisis Harga Saham dan Return Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia

JPMB
233

Stephen Richard Reynaldi Putra Nober^{1*}, Veny Anindya Puspitasari²

^{1,2}Matana University

Abstract

The purpose of this research is to analyze the differences in stock prices and stock returns before and after the acquisition of PT Freeport Indonesia by PT Indonesia Asahan Aluminium. This type of research is an event study with a period of three months before the acquisition and three months after the acquisition. The research subjects used in this study are companies that are part of the Holding BUMN Mining PT Indonesia Asahan Aluminium (MIND ID) which has become a public company and is listed on the Indonesia Stock Exchange, namely PT Aneka Tambang Tbk., PT Timah Tbk., And PT Bukit Asam Tbk. The test tool used to analyze the differences in stock prices and stock returns before and after the acquisition is the Paired Sample T-Test. The results showed that there were significant differences in the stock prices of PT Aneka Tambang (ANTM), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), and PT Timah Tbk (TINS) but there was no significant difference in the stock returns of the three companies.

Keywords: Acquisition, Stock Price, Stock Return

Paper type
Research paper

Received: 02 Agu 2020
Accepted: 13 Agu 2020
Online: 31 Agu 2020

✉ Email korespondensi: stephenrichardr22@gmail.com

Pedoman Sitasi: Nober, S., & Puspitasari, V. (2020). Analisis Harga Saham dan Return Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 233-244.

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.55>

Publisher:

The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia



*Jurnal Pasar Modal dan
Bisnis*, Vol 2, No.2,
Agustus 2020,
pp. 233-244
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

PT Freeport Indonesia adalah perusahaan pertambangan yang dikelola oleh perusahaan asal Amerika Serikat bernama Freeport McMoRan Copper & Gold Inc. PT Freeport Indonesia telah memulai kontrak di Indonesia semenjak era pemerintahan Presiden Soekarno namun kontrak yang didapat dirasa tidak menguntungkan pihak Freeport sehingga Freeport sulit beroperasi di Indonesia.

Pada tahun 1991 semasa orde baru, pemerintah mengeluarkan Kontrak Karya II mewajibkan Freeport untuk melakukan divestasi 51% saham namun saat itu pemerintah hanya mewajibkan setoran 5% saja. Dimasa pemerintahan Presiden Jokowi, pada tahun 2017 pemerintah menunjuk PT Indonesia Asahan Aluminium sebagai induk perusahaan untuk sektor pertambangan dan membawahi beberapa perusahaan seperti PT Bukit Asam Tbk., PT Timah Tbk., dan PT Aneka Tambang Tbk.

Pada September 2018 BUMN berhasil melakukan realisasi akuisisi yang besar ini yaitu ketika PT Indonesia Asahan Aluminium (INALUM) berhasil menjadi pemegang saham pengendali perusahaan yang memegang 51% saham PT Freeport Indonesia dengan metode *Leveraged Buyout (LBO)*.

Alasan suatu perusahaan untuk melakukan akuisisi pun sangat beragam seperti tambahan modal kerja untuk menyokong operasional perusahaan, faktor finansial yaitu dengan semakin besarnya skala perusahaan maka perusahaan itu dapat memperbesar peluang untuk melakukan pinjaman melalui perusahaan target, untuk diversifikasi bisnis sehingga dapat melakukan penetrasi pasar dan menjaga tingkat kompetensi agar dapat bertahan dalam persaingan bisnis yang semakin ketat, efisiensi dan efektivitas yang dapat diperoleh karena masuknya unit bisnis baru yang melengkapi kebutuhan bagi perusahaan pengakuisisi, dan juga sebagai penyebaran resiko seandainya suatu industri atau sektor perusahaan mengalami masalah sehingga dapat ditopang oleh sektor bisnis yang lain.

Banyak motif suatu perusahaan melakukan akuisisi yang seharusnya pada akhirnya akan berujung pada peningkatan nilai bagi pemegang saham. Tentu para pemegang saham selalu menginginkan terjadinya peningkatan nilai pada saham perusahaan yang dimilikinya, sehingga menuntut para manajemen perusahaan untuk melakukan pengambilalihan perusahaan dengan sangat bijak dan memastikan bahwa tindakan tersebut tidaklah merugikan perusahaan terutama para pemegang saham.

Namun kadangkala manajemen suatu perusahaan melakukan tindakan pengambilalihan perusahaan tidak memperhitungkan nilai bagi pemegang saham, seringkali tindakan seperti ini dilakukan atas dasar kepentingan pihak manajemen itu sendiri seperti dengan semakin besarnya kapasitas suatu perusahaan dalam industrinya tentu saja pendapatan pihak manajemen juga akan semakin naik dan juga dapat menjadi prestasi ataupun aktualisasi diri bagi pihak manajemen. Motif seperti ini yang seringkali membuat tindakan pengambilalihan perusahaan menjadi tidak menguntungkan bagi pemegang saham.

Proses merger dan akuisisi sendiri tidak terlepas dari dampaknya kepada pergerakan harga saham perusahaan tersebut dan dapat berdampak pula anak usahanya apabila perusahaan yang bersangkutan merupakan perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Pada akhirnya, pasar saham akan merespon aksi korporasi tersebut dengan melakukan aksi jual ataupun aksi beli yang akan berdampak pada harga saham dan return saham perusahaan. Apabila ekspektasi pasar atas tindakan merger dan akuisisi dapat berdampak baik bagi kinerja perusahaan dalam jangka panjang tentu dapat mengakibatkan timbulnya aksi beli bagi para investor namun jika yang terjadi adalah ekpektasi pasar mendapatkan sentimen negatif maka

dapat terjadi timbulnya aksi jual. Tentunya investor ingin agar tindakan merger akuisisi tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan dan naiknya nilai perusahaan sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam penelitian ini dikhususkan pada melihat perubahan pada harga dan *return* saham dari anak perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium yaitu PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM), PT Bukit Asam Tbk. (PTBA), dan PT Timah Tbk. (TINS) yang memiliki kemungkinan terjadinya perubahan yang pada harga saham dan *return* saham karena dihadapkan pada akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium yang dapat berdampak positif karena PT Freeport Indonesia merupakan salah satu pemimpin pasar dalam sektor pertambangan emas namun juga dapat berakibat negatif karena disebabkan oleh akuisisi yang sebagian besar dibiayai menggunakan hutang (*Leverage Buyout*). Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini cukup singkat yaitu rentang 3 bulan sebelum akuisisi dan 3 bulan setelah akuisisi.

Berdasarkan hal-hal yang sudah dipaparkan dan penelitian yang variatif maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul "Analisis Harga Saham dan *Return* Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia".

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut UU Pasar Modal RI No 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan transaksi jual beli surat berharga antar investor maupun dengan perusahaannya yang didalamnya terdapat lembaga-lembaga yang menunjang kegiatan di pasar modal. Menurut Hartono (2016:29), pasar modal adalah tempat terjadinya perpindahan dana antara pembeli saham dan penjual saham yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun resiko kerugian. Pasar modal dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan mengeluarkan obligasi ataupun saham.

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah wadah disalurkan dana dari pihak yang memiliki dana dalam hal ini disebut investor kepada pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan melalui transaksi aset-aset keuangan berupa efek bersifat ekuitas, obligasi, maupun jenis surat berharga lainnya.

Aksi Korporasi

Corporate action atau aksi korporasi adalah aktivitas perusahaan yang berpengaruh pada harga saham dan kepemilikan saham perusahaan yang bersangkutan (May, 2017). Aksi korporasi adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi jumlah saham dan harga saham dan berdampak pada reaksi pasar.

Tujuan suatu perusahaan melakukan aksi korporasi adalah untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu seperti ekspansi, penghimpunan dana, peningkatan likuiditas, strategi keuangan perusahaan, dan tujuan lainnya.

Beberapa jenis aksi korporasi adalah Initial Public Offering (IPO), Dividen, Right Issue, Private Placement, Saham Bonus, Stock Split, Reverse Stock Split, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Tender Offer, serta Merger dan Akuisisi.

Akuisisi

Menurut PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No 2 tahun 1999, akuisisi (*acquisition*) adalah penggabungan perusahaan dimana perusahaan pengakuisisi mendapatkan kendali atas perusahaan yang diakuisisi atas aset, kewajiban, dan modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan suatu proses dimana terjadi pengambilalihan atau perubahan kepemilikan suatu perusahaan maupun aset tertentu sehingga menjadi hak pengelolaan oleh perusahaan yang mengambilalih. Adapun 3 prosedur ketika suatu perusahaan melakukan akuisisi :

1. Merger atau Konsolidasi. Merger adalah penggabungan dua perusahaan yang lebih yang menghilangkan salah satu perusahaan namun tetap mempertahankan perusahaan yang lainnya untuk tetap eksis. Sedangkan konsolidasi adalah bergabungnya dua perusahaan atau lebih yang kemudian membentuk perusahaan baru dengan nama yang baru.
2. Akuisisi saham, adalah pengambilalihan suatu perusahaan melalui pembelian saham baik melalui tunai ataupun sekuritas lainnya.
3. Akuisisi aset, yaitu pengambilalihan perusahaan melalui pembelian aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan itu sehingga tidak berpengaruh pada nilai kepemilikan saham perusahaan yang akan dibeli.

Terdapat 3 jenis akuisisi yaitu :

1. Akuisisi horizontal, yaitu pengambilalihan perusahaan pada bisnis yang serupa yang didasarkan untuk melakukan perluasan pasar dan mengurangi tingkat persaingan.
2. Akuisisi vertikal, yaitu akuisisi yang dilakukan pada perusahaan yang berada dibisnis yang sama namun dikhususkan pada kegiatan penunjang bisnis untuk menambah sumber daya yang dimiliki perusahaan.
3. Akuisisi konglomerasi, yaitu perusahaan pengakuisisi melakukan akuisisi pada perusahaan target yang memiliki lini bisnis berbeda untuk kebutuhan diversifikasi.

Motif perusahaan melakukan akuisisi juga beragam dapat berupa ekspansi untuk memperluas lini bisnis perusahaan, meningkatkan nilai sinergi, meningkatkan nilai perusahaan, kepentingan manajemen, dll,

Leveraged Buyout (LBO)

Menurut Kamaludin (2015:88) *Leveraged Buyout* adalah pengambilalihan suatu perusahaan dimana kegiatan akuisisi didanai sebagian besar dengan hutang dan diharapkan hasil kegiatan operasional perusahaan target dimasa depan dapat membayar hutang dan bunga perusahaan.

Pada *LBO* terdapat 2 jenis hutang yaitu hutang senior, yaitu hutang perusahaan pengakuisisi kepada perusahaan lain dimana diberlakukan jatuh tempo atas hutang tersebut sehingga harus dibayarkan pada tanggal jatuh tempo dan menggunakan jaminan aktiva perusahaan pengakuisi serta difasilitasi oleh bank untuk membuat rekening tempat perusahaan tersebut melunasi hutang pokok dan bunganya. Sedangkan hutang junior subordinasi, yaitu perusahaan pengakuisisi memiliki hutang dengan jangka waktu dan bunga yang sudah ditetapkan namun jaminannya disubordinasi terhadap hutang senior dan kreditur dagang perusahaan.

Dimensi Akuisisi

Dalam melakukan akuisisi, biasanya perusahaan akan melakukan pengambilalihan pada Aset Perusahaan, mencakup setiap harta yang dimiliki perusahaan yang kemudian akan dialihkan kepada perusahaan yang melakukan akuisisi dan menjadi hak kepemilikan perusahaan pengakuisisi. Pengambilalihan juga terjadi pada hutang perusahaan, ketika suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan akuisisi pada suatu perusahaan maka setiap hutang jangka panjang maupun jangka pendek dari perusahaan itu akan ikut dialihkan kepada perusahaan pengakuisisi dan menjadi kewajiban tambahan bagi perusahaan pengakuisisi tersebut. Dan dapat

terjadi pengambilalihan pada manajemen perusahaan karena pada akuisisi suatu perusahaan sebagian besar manajemen akan tetap menjadi pengelola dari perusahaan yang telah diakuisisi karena aktivitas-aktivitas operasional dari perusahaan itu tentu sudah lebih diketahui oleh karyawan yang telah bekerja sehingga mengurangi peningkatan biaya untuk pelatihan dan pengembangan karyawan baru.

Harga Saham

Menurut Hartono (2013:160) pengertian dari harga saham adalah harga yang terjadi pada efek bersifat ekuitas yang dipengaruhi oleh tindakan pelaku pasar dan didasari atas permintaan dan penawaran saham perusahaan tersebut.

Menurut Widoatmojo (2012:126) harga saham dibagi menjadi beberapa jenis yaitu :

- a. Harga Nominal
Harga ini adalah nilai yang digunakan dalam pencatatan akuntansi yang tercatat pada modal ekuitas perusahaan yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi.
- b. Harga Perdana
Harga ini adalah harga yang berlaku pada saat pertama kali perusahaan akan mencatatkan saham perusahaannya di Bursa Efek Indonesia dan terdapat peran dari penjamin emisi dalam penentuan harga perdana ini.
- c. Harga Pasar
Harga pasar merupakan yang paling umum diketahui oleh investor. Harga pasar diperoleh dalam transaksi jual beli saham dan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Dominannya tindakan beli dapat meningkatkan harga pasar saham namun bila aksi jual lebih besar dari aksi beli maka harga pasar saham dapat mengalami penurunan.
- d. Harga Pembukaan
Merupakan harga yang berlaku diawal pembukaan perdagangan pada hari tertentu
- e. Harga Penutupan
Merupakan harga yang terbentuk pada akhir jam perdagangan bursa.
- f. Harga Tertinggi
Harga ini merupakan harga yang yang tercatat sebagai harga dengan kenaikan yang tertinggi sepanjang perdagangan di hari tersebut.
- g. Harga Terendah
Harga ini merupakan harga yang yang tercatat sebagai harga dengan penurunan yang terdalam sepanjang perdagangan di hari tersebut.
- h. Harga Rata-rata
Merupakan harga rata-rata antara harga tertinggi dan harga terendah.

Return Saham

Menurut Dermawan (2014:119), *return* saham merupakan tingkat pengembalian atas penanaman modal seorang investor yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun resiko mengalami kerugian. *Return* Saham adalah timbal balik berupa tingkat pengembalian yang diperoleh dari tindakan investasi. *Return* dibagi menjadi dua, yaitu *return* ekspektasi yang merupakan tingkat harapan investor atas tindakan investasinya untuk masa yang akan datang, dan *return* realisasi yang merupakan tingkat pengembalian yang sudah didapatkan oleh investor.

Return saham dipengaruhi oleh pergerakan naik turunnya harga saham yang terjadi karena reaksi pasar atas aksi korporasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal ini adalah

perusahaan yang melakukan akuisisi. Bila reaksi pasar atas tindakan akuisisi adalah positif dan menimbulkan aksi beli yang lebih besar dari aksi jual maka akan memberikan *return* yang positif. Sebaliknya, apabila reaksi pasar atas tindakan akuisisi adalah negatif dan menimbulkan aksi jual yang lebih besar dari aksi beli maka *return* yang diperoleh adalah negatif.

Rumus dari *return* saham adalah :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : *Return* Saham

P_{it} : Harga saham I pada hari t

P_{it-1} : Harga saham I pada hari i - t

PENELITIAN TERDAHULU

1. Pratama (2015) melakukan penelitian berjudul “Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan, *Return* Saham sebelum dan Sesudah Informasi Rencana Akuisisi PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang rata-rata harga saham, volume perdagangan, dan *return* saham PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum dan sesudah rencana akuisisi.
2. Ushuaia (2016) melakukan penelitian berjudul “Analisis Perbedaan Harga, Volume Perdagangan, dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Informasi Akuisisi Pada Industri Telekomunikasi dan Properti”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perubahan pada harga saham PT XL Axiata Tbk dan PT Agung Podomoro Land Tbk namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan *return* kedua saham pasca informasi akuisisi.
3. Ikriyah (2016) melakukan penelitian berjudul “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pengakuisisi PT PP Properti Pada PT Wisma Seratus Sejahtera Tahun 2016”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapatnya perbedaan yang signifikan pada harga saham selama periode pengamatan, yaitu 10 hari sebelum akuisisi dan 10 hari setelah akuisisi.
4. Rachim (2018) melakukan penelitian berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Acquirer dan Harga Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di JII yang Mengelompokkan Akuisisi Periode 2013)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan beberapa rasio keuangan seperti ACP dan QR. Namun terdapat perbedaan pada rasio keuangan DER dan ROE.
5. Sari (2018) melakukan penelitian berjudul “Analisis Perbedaan Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 - 2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 dalam 1 hari sebelum akuisisi dan 20 hari sesudah akuisisi.

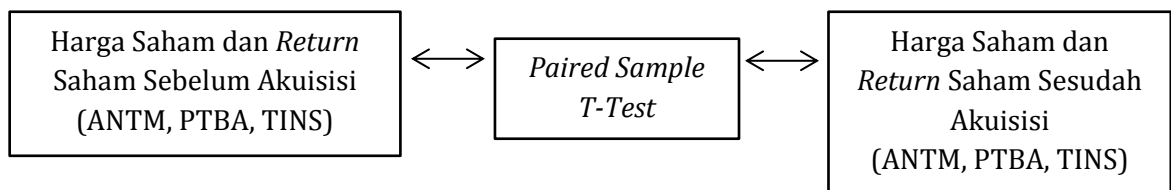
HIPOTESIS

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu tersebut di atas maka hipotesis dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut :

- H1: Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham ANTM sebelum dan sesudah peristiwa PT Indonesia Asahan Aluminium mengakuisisi PT Freeport Indonesia .

- H2 : Terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham ANTM sebelum dan sesudah peristiwa PT Indonesia Asahan Aluminium mengakuisisi PT Freeport Indonesia.
- H3 : Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham PTBA sebelum dan sesudah peristiwa PT Indonesia Asahan Aluminium mengakuisisi PT Freeport Indonesia.
- H4 : Terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham PTBA sebelum dan sesudah peristiwa PT Indonesia Asahan Aluminium mengakuisisi PT Freeport Indonesia.
- H5 : Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham TINS sebelum dan sesudah peristiwa PT Indonesia Asahan Aluminium mengakuisisi PT Freeport Indonesia.
- H6 : Terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham TINS sebelum dan sesudah peristiwa PT Indonesia Asahan Aluminium mengakuisisi PT Freeport Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:41) objek penelitian merupakan suatu aspek pada orang, atau objek tertentu yang memiliki variasi yang dapat menjadi pengaruh atau dampak pada suatu penelitian. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham dan *return* harian pada saham ANTM, PTBA, dan TINS.

Subjek Penelitian

Subjek penelitian menurut Arikunto (2016:26) adalah suatu benda, orang, ataupun hal lainnya yang akan diteliti yang berkaitan dengan objek penelitian. Penelitian ini menggunakan anak perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium (Inalum) yaitu PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), dan PT Timah Tbk (TINS) sebagai subjek penelitian.

Metode Pengumpulan Data

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. Adapun data-data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai macam sumber sekunder yaitu situs online milik Yahoo Finance pada <https://www.finance.yahoo.com>.

Teknik Analisis Data

Untuk membantu mempercepat analisis data digunakan program pengolahan data komputer yaitu *SPSS 24 for windows*, baik secara sederhana, parsial maupun berganda. Teknik pengukuran untuk menguji apakah hipotesis yang dinyatakan sudah valid, dipergunakan analisis Uji beda (*Paired Sample T Test*) yaitu salah satu metode pengujian hipotesis dimana data yang digunakan tidak bebas (berpasangan).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1

Hasil Statistika Deskriptif

Variabel	Periode	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM)	Sebelum	729.6825	63	64.64464	8.14446
	Sesudah	923.6508	63	110.00076	13.85879
Harga Saham PT Bukit Asam Tbk. (PTBA)	Sebelum	3963.5238	63	219.21516	27.61851
	Sesudah	3837.5397	63	137.0533	17.26709
Harga Saham PT Timah Tbk. (TINS)	Sebelum	677.5873	63	39.19086	4.93758
	Sesudah	1154.9365	63	277.83645	35.0041
Return Saham PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM)	Sebelum	-0.0004	63	0.03353	0.00422
	Sesudah	0.0038	63	0.02847	0.00359
Return Saham PT Bukit Asam Tbk. (PTBA)	Sebelum	0.0007	63	0.02944	0.00371
	Sesudah	-0.0007	63	0.01425	0.00179
Return Saham PT Timah Tbk. (TINS)	Sebelum	0.0007	63	0.01881	0.00237
	Sesudah	0.0102	63	0.05055	0.00637

Harga saham ANTM, dapat diketahui bahwa secara keseluruhan terdapat kenaikan harga saham pasca akuisisi yaitu sebelum akuisisi berada direntan harga saham Rp 595 s/d Rp 845 dan setelah akuisisi berada direntan harga saham Rp 740 s/d Rp 1095, sehingga dapat dilihat bahwa respon pasar atas akuisisi PT Freeport Indonesia berdampak positif bagi perusahaan PT Aneka Tambang Tbk.

Harga saham PTBA, dapat diketahui bahwa secara keseluruhan terdapat penurunan harga saham pasca akuisisi yaitu sebelum akuisisi berada direntan harga saham Rp 3523 s/d Rp 4443 dan setelah akuisisi berada direntan harga saham Rp 3614 s/d Rp 4069, dapat dilihat bahwa tidak banyak perubahan rentan harga saham hal ini diduga karena sentimen batu bara yang tidak baik karena isu perang dagang antara Tiongkok dan Amerika sehingga tidak dapat memberikan respon positif pada tindakan akuisisi.

Harga saham TINS, dapat diketahui bahwa secara keseluruhan terdapat kenaikan harga saham pasca akuisisi yaitu sebelum akuisisi berada direntan harga saham Rp 608 s/d Rp 740 dan setelah akuisisi berada direntan harga saham Rp 716 s/d Rp 1574, terdapat kenaikan yang signifikan pada harga saham TINS, berarti dapat diketahui bahwa respon pasar mengenai akuisisi PT Freeport Indonesia dapat memberikan dampak positif.

Return saham ANTM, dilihat pada nilai rata-rata terdapat kenaikan secara rata-rata dimana sebelum akuisisi hanya sebesar -0,0004 sedangkan setelah akuisisi sebesar 0,0038 nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu sebelum akuisisi dengan nilai -0,0004 > 0,03353 dan setelah akuisisi dengan nilai 0,0038 > 0,02847. Terjadi kenaikan antara *return* dan harga saham sehingga ini merupakan respon positif pasar saham.

Return saham PTBA, dilihat pada nilai rata-rata terdapat penurunan secara rata-rata dimana sebelum akuisisi hanya sebesar 0.0007 sedangkan setelah akuisisi sebesar -0.0007. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu sebelum akuisisi dengan nilai 0.0007 > 0.02944 dan setelah akuisisi dengan nilai -0.0007 > 0.01425. Hal ini berbeda dengan kedua anak perusahaan Inalum lainnya, pada PTBA terjadi penurunan *return* dikarenakan sentimen perang dagang dan turunnya HBA sehingga *return* rata-rata menjadi negatif.

Return saham TINS, dilihat pada nilai rata-rata terdapat kenaikan secara rata-rata dimana sebelum akuisisi hanya sebesar 0.0007 sedangkan setelah akuisisi sebesar 0.0102. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu sebelum akuisisi dengan nilai 0.0007 > 0.01881 dan setelah akuisisi dengan nilai 0.0102 > 0.05055. Terjadi peningkatan yang cukup tinggi pada rata-rata *return* saham TINS karena respon pasar yang positif.

Tabel 2
Hasil Paired Sample T-Test

Variabel	Sig. (2-tailed)	Tingkat Signifikansi	Kesimpulan
Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM)	0.000	0.05	Hipotesis diterima
Harga Saham PT Bukit Asam Tbk. (PTBA)	0.000	0.05	Hipotesis diterima
Harga Saham PT Timah Tbk. (TINS)	0.000	0.05	Hipotesis diterima
Return Saham PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM)	0.461	0.05	Hipotesis ditolak
Return Saham PT Bukit Asam Tbk. (PTBA)	0.748	0.05	Hipotesis ditolak
Return Saham PT Timah Tbk. (TINS)	0.159	0.05	Hipotesis ditolak

Harga Saham ANTM, berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dapat diketahui hasil uji menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham ANTM sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium. Hal ini disebabkan keoptimisan investor pada akuisisi yang dilakukan yang diindikasikan dapat berpengaruh kinerja PT Indonesia Asahan Aluminium dan anak usahanya ditambah lagi ANTM dan PT Freeport Indonesia yang sebelumnya merupakan pesaing kini dapat bekerjasama untuk mengelola tambang yang dimiliki.

Harga Saham PTBA, berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dapat diketahui hasil uji menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham PTBA sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium. Hal ini disebabkan keoptimisan investor pada akuisisi yang dilakukan yang diindikasikan dapat berpengaruh kinerja PT Indonesia Asahan Aluminium terutama pada PT Timah Tbk.

Harga Saham TINS, berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dapat diketahui hasil uji menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham TINS sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium. Hal ini disebabkan keoptimisan investor pada akuisisi yang dilakukan yang diindikasikan dapat berpengaruh kinerja PT Indonesia Asahan Aluminium terutama pada PT Timah Tbk.

Return Saham ANTM, berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dapat diketahui hasil uji menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,461 > 0,05$. Maka dari itu H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham ANTM sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium. Hal ini disebabkan karena diakhir 2018 dan diawal 2019 masih ada sentimen perang dagang antara China dan Amerika Serikat yang dapat berimbas pada saham pertambangan

sehingga investor cenderung konservatif dan tidak terlalu optimis selama periode tersebut sehingga *return* setiap perdagangan cenderung stabil.

Return Saham PTBA, berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dapat diketahui hasil uji menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.748 > 0,05$. Maka dari itu H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham PTBA sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium.

Return Saham TINS, berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-test* dapat diketahui hasil uji menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.159 > 0,05$. Maka dari itu H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham TINS sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi PT Freeport Indonesia oleh PT Indonesia Asahan Aluminium.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang Harga Saham dan *Return* Saham Pada Anak Perusahaan PT Indonesia Asahan Aluminium Sebelum dan Sesudah Akuisisi PT Freeport Indonesia yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham ANTM sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dilakukan induk perusahaan terhadap PT Freeport Indonesia ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis pertama diterima dan harga saham dapat menggambarkan respon pasar yang positif pada saham ANTM atas tindakan akuisisi.

Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham ANTM sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dilakukan induk perusahaan terhadap PT Freeport Indonesia ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,461 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis kedua ditolak dan *return* saham tidak dapat menggambarkan respon pasar atau cenderung stabil karena disaat yang sama kondisi ekonomi global yang membuat investor cenderung lebih konservatif.

Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham PTBA sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dilakukan induk perusahaan terhadap PT Freeport Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga diterima dan harga saham dapat menggambarkan respon pasar atas tindakan akuisisi namun menjadi negatif karena tekanan sektor batu bara.

Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham PTBA sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dilakukan induk perusahaan terhadap PT Freeport Indonesia ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,748 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis keempat ditolak dan *return* saham tidak dapat menggambarkan respon pasar atas tindakan akuisisi.

Terdapat perbedaan signifikan harga saham TINS sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dilakukan induk perusahaan terhadap PT Freeport Indonesia ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kelima diterima dan harga saham dapat menggambarkan respon pasar yang positif pada saham TINS atas tindakan akuisisi.

Tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham TINS sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi yang dilakukan induk perusahaan terhadap PT Freeport Indonesia ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,159 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis keenam ditolak dan *return* saham tidak dapat menggambarkan respon pasar atas tindakan akuisisi atau cenderung stabil karena disaat yang sama kondisi ekonomi global yang membuat investor cenderung lebih konservatif.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dibuat, maka diajukan saran-saran sebagai berikut :

Bagi para investor dan *trader* tetap berpegang pada analisis fundamental dan analisis teknikal yang sudah dilakukan, karena dapat dilihat bahwa harga saham ketiga perusahaan terdapat perbedaan ketika dilakukan aksi korporasi oleh induk perusahaan namun dilihat dari aspek tingkat pengembalian tidaklah memiliki perbedaan yang signifikan. Dapat dilihat pula bahwa meskipun saham ANTM dan TINS mengalami perubahan pada harga saham berupa kenaikan namun hal berbeda terjadi pada saham PTBA dimana justru mengalami penurunan.

Bagi penelitian selanjutnya, dapat menggunakan rentan waktu yang berbeda seperti rentan waktu yang lebih singkat untuk menghindari data yang bersifat bias yang dapat dipengaruhi kondisi lain diluar aksi korporasi selama periode yang ditentukan. Serta dapat menggunakan variabel dan metode lainnya.

REFERENSI

- Arikunto, Suharsimi. 2016. *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Dermawan, Sjahrial. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Ikriyah, Nurul dkk. 2015. *Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pengakuisisi PT PP Properti Pada PT Wisma Seratus Sejahtera Tahun 2016*. Malang: Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Universitas Islam Malang, vol. 6, no. 08.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 8)*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Kamaludin, dkk. 2015. *Restrukturisasi, Merger, dan Akuisisi*. Jakarta: Mandar Maju.
- May, Ellen. 2017. *Aksi Korporasi dan Dampaknya Terhadap Harga Saham*. Retrieved February 12, 2018, from <https://www.ellen-may.com/v3/aksi-korporasi-dan-dampaknya-terhadap-harga-saham/>.
- Pratama, Andika dkk. 2015. *Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan, Return Saham sebelum dan Sesudah Informasi Rencana Akuisisi PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk*. Semarang: Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis S1 Undip, vol. 4, no. 2.
- Rachim, Silvia dan Azib.. 2018. *Analisis Perbandingan Kinerja Acquirer dan Harga Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di JII yang Mengelompokkan Akuisisi Periode 2013)*. Bandung: Jurnal Program Studi Manajemen Universitas Islam Bandung, vol. 4, no. 1.
- Sari, Rizka Dyah Resvika, dkk. 2018. *Analisis Perbedaan Harga Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013 – 2017)*. Malang: E-Jurnal Riset Manajemen Unisma, vol. 7, no. 4.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV Alfabet.

Ushuaia, Tasa dan Bulan Prabawani. 2018. *Analisis Perbedaan Harga, Volume Perdagangan, dan Return Saham Sebelum dan Sesudah Informasi Akuisisi Pada Industri Telekomunikasi dan Properti*. Semarang: Jurnal Administrasi Bisnis Undip, vol. 5, no. 1.