

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah diteliti pengaruh metode pembayaran untuk akuisisi terhadap *abnormal return* saham perusahaan pengakuisisi di Bursa Efek Jakarta dengan serangkaian analisis melalui pendekatan *event study* dan menggunakan model pasar yang disesuaikan (*market adjusted model*). Tahap selanjutnya melakukan serangkaian prosedur untuk menguji kedua hipotesis tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis 1 yang merupakan sampel gabungan antara akuisisi yang dibiayai dengan kas dan saham menunjukkan bahwa pengumuman akuisisi tidak mengandung informasi. Dari hasil uji t terhadap rata-rata *abnormal return* (AAR) bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi tidak menunjukkan diperolehnya rata-rata *abnormal return* secara signifikan. Hasil tersebut disimpulkan dari AAR yang positif tidak signifikan ($\alpha=5\%$) untuk peristiwa akuisisi sebesar 71,42% dan bernilai negatif tidak signifikan ($\alpha=5\%$) sebesar 14,30% sedangkan yang bernilai negatif signifikan hanya 14,28%. Dan dari tabel 4.1 yang menguji kemakmuran bagi pemegang saham selama periode estimasi (CAAR) tidak mempunyai nilai positif yang signifikan pada $\alpha=5\%$. Hal yang mungkin terjadi penyebab adalah pelaku pasar menyerap semua informasi yang ada sebelum dimunculkan, sehingga pasar mengantisipasinya dari peristiwa tersebut. Alasan lain yaitu pemegang saham melakukan tindakan ambil untung (*profit taking*) dari kejadian akuisisi dan adanya informasi *asimmetry* antara pihak yang memiliki informasi dengan pihak yang tidak

memiliki informasi, ini ditandai dengan meningkatnya *abnormal return* sebelum dan cenderung menurun setelah tanggal pengumuman.

2. Kemakmuran yang diterima pemegang saham perusahaan pengakuisisi dari peristiwa akuisisi yang ditandai dengan kas direspon positif. Hal tersebut terlihat dari nilai AAR dan CAAR masing-masing jenis pembiayaan akuisisi dan hasil uji beda AAR. Pada pengujian nilai AAR memang pembiayaan dengan saham lebih mampu memberikan nilai positif yang lebih banyak dari pada pembiayaan yang dilakukan dengan kas, tetapi dilihat dengan CAAR yang dihasilkan pembiayaan kas dapat memberikan kemakmuran yang lebih tinggi bagi pemegang saham dari pada pembiayaan saham, dilihat dari nilai positif CAAR yang lebih banyak dihasilkan dan hal ini didukung oleh tabel 4.4 yang menguji beda dua rata-rata AAR, hasilnya menunjukkan bahwa 76,19% menghasilkan beda yang signifikan selama periode pengamatan. Secara umum hasilnya menunjukkan bahwa akuisisi yang dibiayai dengan kas memberikan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan pengakuisisi selama periode peristiwa.

Hal ini mengindikasikan bahwa akuisisi yang dilakukan dengan kas dapat mempunyai kesempatan investasi yang lebih baik dan perusahaan *holding* dengan mudah melakukan pengendalian dan menghindari terjadinya dilusi saham

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Dapat memberikan informasi empirik mengenai pengaruh pengumuman akuisisi dan metode pembayaran dengan kas atau saham terhadap *return* saham perusahaan pengakuisisi disekitar tanggal pengumuman akuisisi di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagi para pelaku di pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang dampak aktivitas dari akuisisi dengan metode pembayaran dengan kas atau saham terhadap *return* pemegang saham perusahaan pengakuisisi disekitar tanggal pengumuman.
3. Dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan yang akan melakukan akuisisi dengan mempertimbangkan metode pembayaran yang akan digunakan.

5.2 Saran

Tidak dapat dipungkiri bahwa masih banyak kekurangan dan keterbatasan pada tulisan ini, hal tersebut sebagian besar dikarenakan keterbatasan pengetahuan, waktu dan biaya yang dimiliki. Dengan adanya keterbatasan ini menyebabkan hasil penelitian ini tidak memberikan yang sesungguhnya di Bursa Efek Jakarta. Dan untuk menghasilkan gambaran yang lebih nyata tentang pengaruh pengumuman akuisisi dan metode pembayaran akuisisi terhadap *abnormal return* saham pemegang saham, perlu dilakukan penelitian lanjutan dengan pengembangan area lainnya seperti:

1. Penelitian berikutnya menambah variabel dari karakteristik perusahaan *bidder* dan perusahaan target seperti besaran jenis industri, kinerja harga saham, struktur kepemilikan

2. Menguji perbedaan *return* akuisisi yang sejenis yaitu dengan melihat jenis industri *bidder* dengan jenis industri target.
3. Perlu menambah *window* dan sampel sehingga memiliki kemungkinan lebih besar untuk dapat menangkap kejadian yang diteliti, serta mendapatkan hasil perhitungan yang lebih optimal.
4. Dengan mengambil sampel dengan jumlah yang sama antara metode pembayaran akuisisi dengan kas dengan metode pembayaran akuisisi dengan saham agar hasil yang didapat lebih meyakinkan lagi dan tidak bias.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris yang penting bagi pelaku pasar modal di Bursa Efek Jakarta sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi. Namun demikian bukan satu-satunya pedoman karena hasil penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Penelitian ini hanya memasukkan faktor metode pembayaran pada saat akuisisi diumumkan, tanpa mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham, selain itu tidak memasukkan *control variable* yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya seperti *size* perusahaan target dan perusahaan pengakuisisi, nilai akuisisi dan kepemilikan manjerial.
2. Penelitian yang digunakan dalam sampel penelitian bukan terdiri dari jenis saham yang teraktif, baik dengan kriteria frekuensi perdagangan, volume perdagangan serta berdasarkan nilai perdagangan.