

Reaksi Investor Terhadap Aksi Korporasi PT Indosat TBK

Vivi Indah Bintari¹, Desiana²

*Universitas Siliwangi, Kota Tasikmalaya, Indonesia¹
Universitas Siliwangi, Kota Tasikmalaya, Indonesia²*

Email: Vivi.indah@unsil.ac.id

Abstract: *The year of 2022 begins with the announcement of the effective merger by PT Indosat Tbk with PT Hutchison 3 Indonesia (H3I) or Tri Indonesia. This creates a positive sentiment from investors, so the stock price increases. This study was conducted to determine the difference in stock prices before and after the announcement of the effective merger by PT Indosat Tbk. This research is an event study, the observation period (event window) in this study is 31 (eleven) working days, namely 15 (five) days before the event, 1 (one) day when the event occurs and 15 (five) days after the event. quantitative approach. This study uses secondary data types and data analysis techniques through the paired sample t-test. Based on the results of the study, it shows that the value of Sig. (2-tailed) of $0.000 < 0.05$, so there is a significant difference between stock prices before and after the announcement of the effective merger at PT Indosat Tbk. This is because the Merger also aims to expand the market so that PT Indosat Tbk becomes the No. 2 largest provider in Indonesia, resulting in optimism from investors.*

Keywords: *Merger; Stock Price; Event Study*

Abstrak: Tahun 2022 diawali dengan pengumuman efektif merger oleh PT Indosat Tbk dengan PT Hutchison 3 Indonesia (H3I) atau Tri Indonesia. Hal ini menimbulkan sentimen positif dari investor, sehingga harga saham mengalami kenaikan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman efektif merger oleh PT Indosat Tbk. Penelitian ini merupakan penelitian event study, periode pengamatan (*event window*) pada penelitian ini selama 31 (sebelas) hari kerja yaitu 15 (lima) hari sebelum peristiwa, 1 (satu) hari pada saat peristiwa terjadi serta 15 (lima) hari pasca peristiwa dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dan teknik analisis data melalui uji paired sample t-test. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa nilai Sig. (*2-tailed*) sebesar $0,000 < 0,05$ maka terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pengumuman efektif merger pada PT Indosat Tbk. Hal ini disebabkan karena Penggabungan ini juga bertujuan untuk memperluas pasar sehingga PT Indosat Tbk menjadi provider no 2 terbesar di Indonesia, sehingga terjadi optimisme dari investor.

Kata Kunci: Merger; Harga Saham; Event Studi

PENDAHULUAN

Merger merupakan penggabungan dua perusahaan yang tergabung dalam bidang usaha yang sama atau berbeda. Biasanya hal ini dilakukan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari bisnis yang dijalankan perusahaan tersebut. Merger marak dilakukan perusahaan dan menjadi hal yang lumrah dalam dunia bisnis.

Alaska Air Group dan Hawaiian Airlines merupakan perusahaan yang bergerak di industri penerbangan Amerika Serikat, dan telah melakukan merger. Persiapan untuk merger telah direncanakan sejak tahun 2018, dan baru menemui titik temu kesepakatan pada tahun 2022. Alaska Air Group menghabiskan waktu berbulan-bulan mengerjakan rencananya untuk merger dengan saingannya Hawaiian Airlines.

Nilai perusahaan yang diberikan oleh Alaska Air Group untuk merger dengan induk perusahaan Hawaiian Airlines senilai \$1,9 miliar, namun kesepakatan tersebut mendorong saham-saham tersebut ke arah yang sangat berbeda. Reaksi dari investor dapat terlihat dari harga saham. Pada perdagangan pagi, saham Alaska Air turun 16,6% menjadi \$33,15; Saham Hawaiian Holdings naik 178,4% menjadi \$13,53. Dalam perdagangan pra-pasar, Hawaiian melonjak 185% dan Alaska Air turun 17% (Callum Keown, 2023). Namun sejak Mei 2022 harga saham Hawaiian Air mengalami penurunan sebesar 270%, ini dikarenakan investor mengalami kekhawatiran dikarenakan tensi politik dalam industri penerbangan yang terjadi. Pemerintah menganggap bahwa merger yang dilakukan adalah salah satu strategi Alaskan Air Group untuk melakukan monopoli di industri

penerbangan. Selain itu pada karena sejak januari terjadi kebakaran hutan di Maui dan masalah teknisi yang terjadi.

Bagi investor saham Hawaiian air mergeri merupakan hal yang menguntungkan karena harga saham nya akan mencapai harga kesepakatan yang lebih tinggi dibanding harga pasar yang sedang terjadi. Namun, para investor yang tergoda untuk mengambil keuntungan dari potensi kenaikan di Hawaiian air, harus memperhatikan keinginan Departemen Kehakiman untuk mengatasi apa yang mereka anggap sebagai kurangnya persaingan dalam industri penerbangan.

Keuntungan yang di dapat oleh Alaskan air grup dari merger adalah pertumbuhan internasional di kawasan Asia Pasifik, yang merupakan salah satu pasar dengan pertumbuhan tercepat di dunia, karena hal ini memungkinkan penumpangnya untuk terbang ke lebih banyak tempat di daratan AS tanpa henti atau satu kali transit dibandingkan dengan beberapa pemberhentian sekarang.

Ada beberapa perusahaan di Indonesia yang berhasil melakukan merger. Kebijakan permodalan ini memungkinkan beberapa perusahaan tersebut memperkuat daya saingnya. Deswin Noor, Direktur Humas dan Kerja Sama Otoritas Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU), mengatakan transaksi merger dan akuisisi, khususnya berupa pengambilalihan saham perusahaan asing di perusahaan dalam negeri, semakin meningkat. Berdasarkan data KPPU, terdapat 323 pengajuan merger dan akuisisi pada tahun 2022. Sedangkan permohonan merger dan akuisisi pada Januari hingga Juni 2023 sebanyak 75 notifikasi (Andi, 2023).

Table 1. Data Aktivitas Merger di Indonesia tahun 2016-2020

Year	Number	Value
		in bil. USD
2016	207	12.64
2017	178	12.26
2018	219	9.38
2019	214	8.95444
2020	119	4.33

Sumber: imaa-institute.org, 2022.

Seperti terlihat pada tabel 1, terdapat tren penurunan yang signifikan pada tahun 2017 dan 2020 dibandingkan tahun 2018. Penurunan pada tahun 2020 terjadi karena pandemic COVID-19, sehingga investor cenderung menunggu dan melihat (*wait and see*) hingga kondisi menjadi stabil kembali.

PT Indosat Tbk (Indosat Ooredoo) dan PT Hutchison 3 Indonesia (H3I) atau Tri Indonesia efektif menyelesaikan penggabungan perusahaan (Merger) pada 5 Januari 2022. Nama perusahaan yang digabungkan akan menjadi PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk (Indosat). Penggabungan kedua perusahaan akan dikelola dengan mempertimbangkan dan menghormati kepentingan kedua perusahaan, masyarakat setempat dan persaingan yang sehat dalam operasional usahanya, dengan tetap menjamin terpenuhinya hak-hak pemegang saham dan karyawan.

Hasil merger tersebut telah disepakati rasio nilai tukarnya dan pemegang saham Indosat saat ini akan memiliki 67,40% saham perusahaan hasil merger tersebut. Oleh karena itu, setelah kombinasi bisnis yang efektif, pemegang saham H3I akan memiliki 32,60% saham perusahaan gabungan tersebut. Penggabungan kedua perusahaan ini diharapkan akan menjadi perusahaan telekomunikasi terbesar kedua di Indonesia. Selain itu, manajemen memperkirakan pendapatan perusahaan akan mencapai \$3 miliar per tahun.

Merger ini diharapkan tidak hanya menggabungkan dua perusahaan akan tetapi bisa membentuk suatu perusahaan baru dengan kemampuan dan kinerja yang lebih baik dibandingkan jika perusahaan beroperasi sendiri. Peningkatan kinerja tersebut dapat diwujudkan dalam perluasan usaha, perluasan, meningkatkan volume penjualan, jaringan pemasaran, dan lain sebagainya. Jika tujuan merger dapat terwujud maka secara otomatis akan mempengaruhi harga perolehan saham, yang pada akhirnya akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham dan investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif menggunakan pendekatan komparatif dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan membandingkan harga saham PT. Indosat, Tbk sebelum dan sesudah pengumuman merger secara efektif yakni pada tanggal 05 Januari 2022. Obyek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perbedaan signifikan harga saham PT. Indosat, Tbk. sebelum dan sesudah sebelum dan sesudah pengumuman merger secara efektif. Jenis dan Sumber Data Data yang digunakan merupakan data sekunder. Penelitian ini termasuk studi peristiwa (*event study*), yakni mempelajari dan menelaah tentang reaksi pasar terhadap suatu informasi yang telah dipublikasikan dan dianggap sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2010).

Periode pengamatan (*event window*) pada penelitian ini selama 31 (tiga puluh satu) Hari Operasional Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu 15 (lima belas) hari sebelum peristiwa, 1 (satu) hari pada saat peristiwa terjadi serta 15 (lima belas) hari pasca peristiwa. Penentuan periode pengamatan ini bertujuan untuk melihat kapan investor mulai bergerak merespon informasi, selain itu, agar tidak terdapat peristiwa-peristiwa lain selama periode pengamatan. Tanggal *event date* (hari ke-0) ditetapkan pada tanggal 05 Januari 2022. Penelitian ini menggunakan uji beda paired sampel untuk menganalisis perbedaan sebelum dan sesudah dilakukan merger. Alat analisis yang digunakan adalah software SPSS 26 (*Statistical Package for Social Science versi 26*).

HASIL PENELITIAN

Berikut merupakan data harga saham PT Indosat Tbk sebelum dan sesudah pengumuman merger:

Tabel 2. Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger

Setelah Pengumuman		Sebelum Pengumuman	
26/01/2022	5.950	04/01/2022	6.250
25/01/2022	5.900	03/01/2022	6.425
24/01/2022	5.975	30/12/2021	6.200
21/01/2022	6.000	29/12/2021	6.150
20/01/2022	5.975	28/12/2021	5.850
19/01/2022	5.800	27/12/2021	5.900
18/01/2022	5.900	24/12/2021	5.525
17/01/2022	5.950	23/12/2021	5.600
14/01/2022	6.050	22/12/2021	5.650
13/01/2022	5.850	21/12/2021	5.825
12/01/2022	5.950	20/12/2021	5.925
11/01/2022	5.950	17/12/2021	6.050
10/01/2022	6.200	16/12/2021	6.100
07/01/2022	6.300	15/12/2021	6.200
06/01/2022	6.300	14/12/2021	6.275

Sumber: Data diolah penulis, 2022.

Tabel 2 menunjukkan bahwa setelah pengumuman merger secara efektif harga saham tertinggi terjadi pada tanggal 7 dan 6 Januari 2022, sedangkan terendah pada tanggal 19 Januari. Sedangkan sebelum pengumuman merger, harga saham tertinggi terjadi pada tanggal 3 Januari 2022 dan terendah pada tanggal 24 Desember 2021. Hal tersebut menunjukkan reaksi pasar yang normal, abnormal return terhadap aksi korporasi akan tinggi ketika mendekati hari pengumuman. Dalam hal ini berarti investor sangat menyambut baik aksi korporasi.

Tabel 3. Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SEBELUM	5995.0000	15	268.62746	69.35931
	SESUDAH	5633.3333	15	125.59383	32.42819

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Tabel 3 menunjukkan bahwa harga saham sebelum pengumuman merger memiliki rata-rata (mean) sebesar Rp. 5.995,- dan standar deviasi 268,62 sedangkan setelah pengumuman memiliki rata-rata Rp. 5.333,33,-. Dan standar deviasi 125,59.

Tabel 4. Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & Sesudah	15	.135	.632

Sumber: Data diolah penulis, 2022.

Table 4 menunjukkan bahwa nilai sig. 0,632 > dari 0,05 maka tidak ada hubungan antara sebelum dan sesudah pengumuman merger secara efektif.

Tabel 5. Paired Samples Test

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	36.166.667	28.076.214	7.249.247	20.618.577	51.714.756	4.989	14	.000

Sumber: Data diolah penulis, 2022.

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Sig. (*2-tailed*) sebesar 0,000 < dari 0,05 maka terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah pengumuman efektif merger pada PT Indosat Tbk. "*Mean Paired Differences*" adalah sebesar 280,76. Nilai ini menunjukkan selisih antara rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman efektif merger pada PT Indosat Tbk selisih perbedaan tersebut antara 206,18 sampai dengan 517,15 (*95% Confidence Interval of the Difference Lower dan Upper*). Nilai t hitung sebesar 4,989 dan nilai df (*degree of freedom* atau derajat kebebasan) sebesar 14.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fatoni & Soleh (2022) terdapat perbedaan harga saham Sebelum Dan Sesudah Dilakukan Merger Dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Go Public.

PEMBAHASAN

Investor mengantisipasi keuntungan yang dapat dihasilkan oleh aksi korporasi tertentu, seiring mendekatnya tanggal pelaksanaan, investor dapat membeli saham dengan harapan mendapatkan manfaat dari hasil aksi korporasi tersebut. investor dapat berspekulasi tentang potensi perubahan harga yang dihasilkan oleh aksi korporasi, menciptakan permintaan tambahan dan mendorong kenaikan harga. Harga saham dapat merespons positif terhadap pengumuman aksi korporasi, bahkan sebelum aksi tersebut benar-benar dilaksanakan. Ini disebut sebagai efek pemberitahuan, di mana pengumuman rencana aksi korporasi dapat memicu reaksi pasar yang positif. Jika aksi korporasi dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan, investor mungkin berusaha untuk memperoleh saham sebelum pelaksanaan aksi tersebut untuk mendapatkan keuntungan dari peningkatan nilai saham. Beberapa investor yang memiliki saham mungkin memilih untuk tetap memegang saham mereka menjelang aksi korporasi, mengakibatkan ketersediaan saham yang lebih sedikit di pasar dan potensi kenaikan harga.

Reaksi berlebihan mungkin dialami Investor dalam jangka pendek saat mereka pesimis atau terlalu mementingkan peristiwa-peristiwa baru-baru ini dan mengabaikan data historis harga saham perusahaan (Ding et al., 2020). Dalam aksi korporasi yang dilakukan oleh PT Indosat TBK, merger mengakibatkan kenaikan harga saham karena berita yang menyebabkan investor merasa optimis dikarenakan perusahaan telah secara efektif melaksanakan merger. Disamping itu dampak penggabungan usaha telah dirasakan dalam jangka pendek dimulai dengan integrasi jaringan dan paparan strategi mengenai oleh perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata perubahan harga saham sebelum dan sesudah merger yang dimana ada peningkatan ataupun penurunan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fatoni & Soleh (2022) terdapat perbedaan harga saham Sebelum Dan Sesudah Dilakukan Merger Dan Akuisisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Go Public.

KESIMPULAN

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan, maka bisa disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan harga saham PT Indosat, Tbk sebelum dan sesudah pengumuman efektif merger. Harga saham mengalami kenaikan dikarenakan perusahaan telah mengumumkan secara transparan mengenai apa saja yang akan berubah dan keuntungan yang akan di dapat oleh investor setelah dilaksanakan merger. Penggabungan ini juga bertujuan untuk memperluas pasar sehingga PT Indosat Tbk menjadi provider no 2 terbesar di Indonesia, yang menyebabkan terbentuk sentiment optimisme dari investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, M. (2003). *Merger, Akuisi dan Divestasi*. . Ekonisia.
- Andi, D. (2023, June 12). Menelusuri Tren Aksi Merger dan Akuisi Hingga Pertengahan Tahun 2023. <https://Industri.Kontan.Co.Id/News/Menelusuri-Tren-Aksi-Merger-Dan-Akuisi-Hingga-Pertengahan-Tahun-2023>. <https://industri.kontan.co.id/news/menelusuri-tren-aksi-merger-dan-akuisi-hingga-pertengahan-tahun-2023>
- Callum Keown. (2023, December 4). Alaska Airlines Dives on Hawaiian Deal. Why the Stock Is Sinking. <https://www.barrons.com/articles/hawaiian-alaska-airlines-stock-price-merger-4c68ae92>. <https://www.barrons.com/articles/hawaiian-alaska-airlines-stock-price-merger-4c68ae92>
- Ding, D., C. Guan, C., Chan, M. L., & W, L. (2020). Building stock market resilience through digital transformation: using Google trends to analyze the impact of COVID-19 pandemic. *Frontiers of Business Research in China*, 14(1).
- Fatoni, U. F., & Soleh, A. (2022). Analisis Perbedaan Sebelum Dan Sesudah Dilakukan Merger Dan Akuisi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Go Public. *Jurnal AKuntansi Dan Audit Syariah*, 3(1).
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta BPFE.
- Hasanah, & Oktaviani. (2017). Analisis Kinerja Perusahaan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Akuisi. . *Jurnal Akuntansi*. p-ISSN 2339-2436., 4, 75-88.
- imaa-institute.org. (2022). *M&A Statistics by Countries*. <https://Imaa-Institute.Org/Mergers-and-Acquisitions-Statistics/Ma-Statistics-by-Countries/>.
- Larasati, P., & Wirama, D. G. (2018). Respon Pasar Terhadap Pengumuman Akuisi pada Perusahaan Pengakuisi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *E-Jurnal Akuntansi*, 507. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p19>
- Omotayo. (2019). The Effect of Merger and Acquisition and Corporate Performance of The Nigerian Banking Industry. . *GSI*, 7 (11), *Online : ISSN 2320-9186.*, 7(11).
- Panayides, et al. (2018). The Reasons and Evaluations of Mergers and Acquisitions. . *Accounting and Finance Research*. ISSN 1927-5986 E- ISSN 1927-5994., 7(3).
- Sari Pitaloka, A. (2022). *PERBEDAAN REAKSI PASAR SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN YANG MELAKUKAN MERGER DAN HOLDING COMPANY DI JEPANG*.
- Tampubolon, M. (2013). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. . Mitra Wacana Media.
- Tarigan. (2018). Analysis of Merger & Acquisition Motives in Indonesian Listed Companies through Financial Performance. . *KINERJA*. ISSN: 1411-0288., 22(1).
- Wahyuni, et al. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak tahun 2018. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*. e-ISSN: 2614 - 1930., 9(2).