

**ANALISIS PERBANDINGAN ECONOMIC VALUE ADDED DAN RETURN SAHAM  
SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI ASING (STUDI PADA EMITEN SEKTOR  
PERBANKAN)**

**Luluk Maftuhah<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>Manajemen (Manajemen Bisnis Telekomunikasi & Informatika), Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas  
Telkom

---



## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Profil Perusahaan

#### A. PT Bank ICB Bumiputera Tbk

Bank Bumiputera mulai beroperasi sejak 12 Januari 1990 sebagai perusahaan yang dimiliki oleh AJB Bumiputera 1912, perusahaan asuransi jiwa tertua di Indonesia. Pada saat krisis moneter yang merebak menjadi krisis multidimensional yang melanda Indonesia pada akhir tahun 90an, Bank Bumiputera berhasil bertahan untuk menjadi Bank yang sehat dalam Kategori A dan tidak memerlukan rekapitalisasi. Sebagai bank yang berhasil menyiasati badai krisis perbankan, Bank Bumiputera mampu mengelola usaha perbankan yang sehat, berlandaskan prinsip tata kelola perusahaan yang baik, dengan menganut azas profesionalisme, transparansi, tanggung jawab, akuntabilitas dan kewajaran.

Tahun 2002, Bank Bumiputera *go-public* dan struktur kepemilikan pemegang saham pada saat itu adalah AJB Bumiputera (37,50%), PT Cipta Usaha Citra Dana (37,50%) dan Masyarakat (25,00%). Setahun kemudian, perusahaan mempersingkat penyebutannya menjadi “Bank BP” agar lebih mudah dikenal dan diingat oleh konsumen.

## B. PT Bank Swadesi Tbk

Keberadaan Bank Swadesi berawal dari sebuah bank pasar bernama Bank Pasar Swadesi yang berdiri pada tahun 1968 di Surabaya. Pada tahun 1984, kepemilikan Bank diambil alih oleh Keluarga Chugani yang menumbuh-kembangkan bank ini sehingga pada tanggal 2 September 1989, Bank Swadesi secara resmi beroperasi menjadi Bank Umum dengan nama PT Bank Swadesi. Pada tahun 1990, Bank Swadesi melakukan penggabungan usaha (merger) dengan PT Bank Perkreditan Rakyat Panti Daya Ekonomi yang berkedudukan di Surakarta untuk dapat membuka kantor cabang di Jakarta dan setelah memperoleh ijin dari Bank Indonesia, pada tahun 1992 Bank Swadesi menjalankan usaha sebagai pedagang valuta asing.

Proses tumbuh dan berkembang ini terus berlanjut dibawah kepemilikan dan manajemen yang baru dan pada tanggal 11 November 1994 Bank Swadesi mendapatkan peningkatan status dari Bank Indonesia, secara resmi beroperasi menjadi Bank Devisa.

Dalam melewati masa-masa sulit ditengah krisis muitidimensi yang melanda Indonesia pada akhir tahun 90an, berdasarkan hasil *due diligence* yang dilakukan oleh pihak independent, Bank Swadesi termasuk dalam kategori bank "A" sehingga tidak perlu masuk dalam program rekapitalisasi.

Pada tahun 2002 Bank Swadesi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan tercatat sebagai lembaga perbankan ke-22 yang *go public*. Sampai akhir tahun 2007, Bank Swadesi telah mengembangkan jaringan operasional di dua kota terbesar di

Indonesia yaitu Jakarta dan Surabaya dengan jaringan unit kerja terdiri dari 4 Kantor Cabang, 5 Kantor Cabang Pembantu, 5 Kantor Kas dan 1 unit mobil kas keliling.

Pada tanggal 22 Juni 2007, Bank Swadesi menjalin aliansi strategis dengan mengundang investor yang kuat. Upaya tersebut direalisasikan dengan penandatanganan Akta Akuisisi antara pemegang saham mayoritas Bank Swadesi dengan Bank Of India terkait dengan pengambilalihan saham sebanyak 235.600.000 lembar saham atau yang mewakili 76% dari keseluruhan saham Bank Swadesi. Dengan demikian secara resmi Bank of India telah menjadi pemegang saham mayoritas dan mengambil alih pengendalian Bank Swadesi.

Secara garis besar, layanan yang ditawarkan Bank Swadesi adalah sebagai berikut :

a. Layanan Individu

Bank Swadesi memberikan penawaran yang sangat menarik dalam layanan perbankan perorangan, baik dalam produk simpanan maupun dalam produk pinjaman. Dengan jaringan ATM yang berjumlah lebih dari 10 ribu mesin melalui jaringan ATM Bersama yang tersebar diseluruh Indonesia dan layanan SMS Banking, nasabah diberi kemudahan dalam melakukan transaksi dengan jangkauan yang sangat luas. Dengan dukungan dari para staf yang profesional dan peduli pada kepentingan nasabah akan sangat efektif dan efisien dalam memberikan solusi keuangan yang dibutuhkan oleh nasabah

b. Layanan Perusahaan

- Pembiayaan modal kerja
- Kredit investasi
- Pembiayaan ekspor/ impor
- *Letter of Credit/ SKBDN*
- Bank garansi

C. PT Bank OCBC NISP Tbk

PT. Bank NISP Tbk, yang kini menjadi PT. Bank OCBC NISP Tbk., merupakan bank keempat tertua di Indonesia, didirikan di Bandung pada tanggal 4 April 1941 dengan nama NV.Nederlandsch Indische Spaar En Deposito Bank. Sejak awal berdirinya, Bank NISP terus berkembang dengan fokus pelayanan kepada segmen usaha kecil dan menengah. Bank NISP mendapatkan statusnya sebagai bank umum pada tahun 1964, dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994.

Tahun 2005 dibuka dengan kiprah OCBC yang meningkatkan kepemilikan atas Bank NISP hingga 70,62%. Dengan dukungan OCBC Bank-Singapura, Bank NISP melakukan berbagai perbaikan dan pengembangan untuk dapat mencapai status sebagai Bank Nasional sesuai Arsitektur Perbankan Indonesia (API) dan Bank Swasta Terbesar Ke-5 di Indonesia (di luar Bank Pemerintah dan Bank Asing) pada tahun 2013.

Untuk lebih mengoptimalkan hubungan dengan OCBC Bank Singapura, maka Bank NISP merubah namanya menjadi PT. Bank OCBC NISP Tbk. Dengan perubahan ini, maka Bank NISP menjadi

sangat melekat dengan OCBC Bank sebagai salah satu bank terbesar di Asia. Hal ini juga merupakan komitmen besar OCBC Bank Singapura untuk terus mendukung perkembangan Bank OCBC NISP.

## 1.2 Latar Belakang Masalah

Dominasi dan kepemilikan investor asing di dunia perbankan Indonesia menuai banyak kontroversi. Baik di kalangan investor maupun praktisi terdapat pendapat pro dan kontra. Bahkan para pejabat di Bank Indonesia sendiri sampai tahun 2009 ini masih terbelah ke dalam dua kubu pendapat, mengenai kepemilikan asing di perbankan. Di satu pihak mereka sangat tidak setuju akan adanya kepemilikan asing yang diperbolehkan mencapai 99%, namun tidak sedikit juga yang memiliki pandangan liberal dan membebaskan kepemilikan asing di perbankan Indonesia. Pihak yang tidak setuju akan dominasi pihak asing pada umumnya mendasarkan pendapatnya pada konsep nasionalisme ekonomi, sedangkan pihak yang sebaliknya, mendasarkan pada konsep pasar bebas dan globalisasi.

Walau isu mengenai kepemilikan asing atas bank-bank dalam negeri sudah ada sejak tahun sebelum krisis moneter terjadi, namun sampai sekarang hal ini masih menjadi perdebatan, dan menarik untuk dibahas. Belakangan ini, hampir setiap hari bisa didengar kabar mengenai akuisisi asing terhadap bank dalam negeri. Sebagai contoh, kasus yang baru-baru ini terjadi yaitu Bank Swadesi diambil alih oleh Bank of India, Bank Halim International diambil alih oleh

Industrial & Commercial Bank of China (ICBC), Bank ANK oleh Bank Commonwealth, Bank Indomonex oleh State Bank of India, Bank Huga dan Hagakita oleh Rabobank International, Bank BNP oleh ACOM Ltd & Bank of Tokyo-Mitsubishi-UFJ Ltd. Menyusul kepemilikan investor asal Malaysia RHB atas Bank Mestika, dan investor asing Al Baraka atas Bank Kesawan (Kontan Mingguan, Minggu II November 2009). Inilah fenomena yang perlu dicermati bersama, dimana hampir semua bank-bank papan atas di luar Bank BUMN kini sudah dimiliki oleh asing.

Akuisisi investor asing atas bank-bank di Indonesia mulai marak sejak tahun 1967, tahun dimana kantor-kantor cabang bank asing mulai masuk ke Indonesia. Berlanjut di tahun 1988, yaitu adanya Paket Oktober 1988 (Pakto 88), yang mengizinkan investor asing memiliki saham bank lokal maksimal 85%.

Bersamaan dengan adanya krisis moneter tahun 1997, terdapat campur tangan dari *International Monetary Fund* (IMF) terhadap dunia perbankan di Indonesia. Atas saran dari IMF, terjadi liberalisasi sektor keuangan termasuk dalam industri perbankan.

Di tahun 1999, sebagai akibat dari rekomendasi IMF, pemerintah Indonesia mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 1999. Peraturan ini memberi izin masuknya investor asing di perbankan maksimal hingga 99%. Jika dibandingkan dengan negara-negara berkembang lainnya, Indonesia termasuk negara yang sangat liberal dalam menghadapi dominasi asing di dunia perbankan nasional. Angka 99% tentu bukan angka yang wajar untuk sebuah persentase kepemilikan asing atas perbankan lokal, seperti juga

disebutkan dalam peraturan dari World Trade Organization (WTO), bahwa investor asing yang masuk ke negara lain pada sektor keuangan adalah maksimal 51%.

Dari riset Infobank terhadap 10 negara, hanya Indonesia yang memperbolehkan kepemilikan asing di perbankan nasional adalah lebih dari 51%, yaitu mencapai angka 99%. Berikut tabel yang menjelaskan tingginya kebebasan yang diberikan negara kita sehubungan dengan persentase kepemilikan asing.

Tabel 1.1

Persentase Minimal Kepemilikan Asing Sektor Perbankan

Negara	Kepemilikan Asing
Indonesia	99%
Filipina	51%
Thailand	49%
India	49%
Amerika Serikat	30%
Malaysia	30%
Vietnam	30%
Cina	30%
Meksiko	20%
Nigeria	10%

Sumber : Riset Infobank 2009

Di tahun 2006, terbit kebijakan Arsitektur Perbankan Indonesia (API), yang mengharuskan bank-bank lokal memenuhi aturan permodalan minimal. Arsitektur Perbankan Indonesia (API) mewajibkan bank memenuhi jumlah modal inti minimum sebesar Rp 80 milyar pada tahun 2007, kemudian Rp 100 milyar pada tahun

2010. Dengan adanya batas akhir pemenuhan modal minimal sebesar Rp 100 milyar tahun 2010 ini, maka semakin besar kemungkinan bertambahnya kepemilikan asing atas bank-bank lokal, sebanding dengan besarnya kesempatan investor asing untuk kembali mengambil peran dalam akuisisi.

Kinerja emiten sektor perbankan dan kondisi *return* saham akan adanya kepemilikan asing melalui akuisisi, akan membantu membuktikan bagaimana sebenarnya pengaruh akuisisi itu sendiri. Pengalaman masa lalu akan membantu prediksi dan pengambilan keputusan di masa mendatang, walau tidaklah bersifat mutlak.

Penjelasan ini menjadi latar belakang penelitian, dengan mengambil judul **"Analisis Perbandingan *Economic Value Added* dan *Return Saham* Sebelum dan Sesudah Akuisisi Asing (Studi pada Emiten Sektor Perbankan)".**

### 1.3 Perumusan Masalah

Akuisisi oleh pihak asing merupakan salah satu alternatif perbankan dalam menyikapi berbagai tuntutan organisasi untuk dapat tetap berjalan dengan baik. Keberhasilan akuisisi tersebut akan terwujud dalam laporan keuangan perusahaan.

Atas dasar pertimbangan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *Economic Value Added* emiten sektor perbankan sebelum dan sesudah akuisisi asing?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham emiten sektor perbankan sebelum dan sesudah akuisisi asing?

3. Apakah *Economic Value Added* emiten sektor perbankan sesudah akuisisi asing lebih baik dari sebelumnya?
4. Apakah *return saham* emiten sektor perbankan sesudah akuisisi asing lebih baik dari sebelumnya?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui *Economic Value Added* emiten sektor perbankan sebelum dan sesudah akuisisi asing.
2. Untuk mengetahui *return saham* emiten sektor perbankan sebelum dan sesudah akuisisi asing.
3. Untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* emiten sektor perbankan sesudah diakuisisi asing lebih baik dari sebelumnya.
4. Untuk mengetahui apakah *return saham* emiten sektor perbankan sesudah diakuisisi asing lebih baik dari sebelumnya.
5. Untuk mengetahui apakah akuisisi asing yang terjadi pada emiten sektor perbankan merupakan ancaman ataukah peluang.

#### 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Menambah wawasan tentang pengaruh akuisisi asing terhadap *Economic Value Added* bank dan *return saham*.

2. Mengetahui *Economic Value Added* emiten sektor perbankan dan *return* saham sebelum dan sesudah adanya akuisisi asing.
3. Sebagai bahan pertimbangan bagi pihak manajemen bank sebelum melakukan akuisisi.
4. Sebagai bahan pertimbangan bagi pemegang saham dan kreditur.
5. Menjadi bahan pertimbangan bagi para calon investor dalam mengambil keputusan yang tepat.

### 1.6 Batasan Masalah

Objek penelitian ini adalah emiten sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang diakuisisi asing. Kepemilikan asing disini dibatasi hanya melalui aksi korporasi berupa akuisisi, yaitu dengan kepemilikan asing lebih dari 51%. Untuk tahun analisis, dipilih periode 2005 sampai 2007, dengan melihat perbandingan kinerja dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah tahun terjadinya akuisisi.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai analisis perbandingan *Economic Value Added* dan *Return Saham* sebelum dan sesudah akuisisi asing (Studi pada Emiten Sektor Perbankan), maka dapat diambil beberapa kesimpulan yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Perhitungan kinerja dengan menggunakan nilai *Economic Value Added* dan analisis *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai EVA sebelum dan setelah adanya akuisisi asing. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $t_{hitung}$  yang lebih kecil dari  $-t$  tabel yaitu  $-7.704$  lebih kecil dari  $-4.3$ . Perbedaan nilai EVA yang terjadi adalah semakin meningkatnya rata-rata nilai EVA dua tahun sesudah akuisisi asing dibanding rata-rata dua tahun sebelum adanya akuisisi asing. Kondisi ini menunjukkan kinerja perbankan yang semakin membaik setelah diakuisisi asing. Walaupun banyak masyarakat yang memandang negatif terhadap posisi pihak asing di berbagai macam struktur perbankan Indonesia, ini tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja bank terakuisisi.
2. Perhitungan nilai *return* saham dan analisis dengan metode *paired sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai *return* saham sebelum dan setelah adanya

akuisisi asing. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $t_{hitung}$  yang lebih kecil dari  $+t$  tabel, yaitu 0.857 lebih kecil dari +2.04.

3. Penciptaan nilai atau *value creation* yang dibuktikan dengan semakin meningkatnya nilai EVA mencerminkan bahwa akuisisi asing membawa perbankan terakuisisi ke kondisi yang terus berkembang. Kondisi ini semakin mendukung sifat liberal Indonesia terhadap kepemilikan asing di perbankan Indonesia. Peningkatan *value creation* akan memberikan pesan bahwa akuisisi asing memberi dampak yang positif bagi kinerja dan perkembangan sebuah bank. Selain target awal yaitu *revenues* yang tidak hanya mampu menutup semua biaya operasi tetapi juga biaya modal, EVA yang semakin meningkat mencerminkan semakin meningkatnya *economic profit* yang mampu menciptakan *wealth creation* bagi para pemegang sahamnya.
4. *Return* saham sesudah akuisisi asing tidak berbeda dengan *return* saham sebelum adanya akuisisi asing. Kondisi ini tidak sejalan dengan hasil pada *Economic Value Added* yaitu terdapat perbedaan sebelum dan sesudah adanya akuisisi asing. Hasil yang berbeda antara *return* saham dan *Economic Value Added* didukung oleh teori dari Sugiarsono (2002:24) yang menyatakan bahwa harga saham bersifat *forward looking* yang artinya harga saham mencerminkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas sekarang dan di masa mendatang. Adapun EVA lebih bersifat *backward looking*, yakni melihat hasil yang telah dilakukan manajemen dalam satu periode sehingga tidak mengherankan bila saham dari beberapa

perusahaan yang memiliki EVA buruk tetap memiliki harga saham yang tinggi karena dicari banyak investor.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, perusahaan dapat semakin meningkatkan nilai EVA dengan mengeleminasi aktivitas yang semakin menurunkan nilai atau bersifat *value-destroying*.
2. Bagi pihak regulator, kondisi kinerja perbankan Indonesia terakuisisi pihak asing yang semakin meningkat, jangan sampai menutup jalan untuk terus mengkaji ulang pentingnya pengaturan negara pada kebijakan akuisisi dan kepemilikan asing di perbankan Indonesia.
3. Bagi pihak lain yang berkepentingan dengan penelitian ini untuk masa yang akan datang, bila akan mengadakan penelitian tambahan atau kelanjutan diharapkan dapat memperbaiki kekurangan-kekurangan yang ada dalam penelitian ini. Sebagai contoh, periode pengamatan dapat diperpanjang dan tidak terbatas pada perusahaan yang masih tercatat di Bursa Efek Indonesia.
4. Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan. Untuk penelitian selanjutnya, peneliti menyarankan untuk menambahkan parameter standar deviasi pada uji statistik. Parameter ini digunakan untuk menghindari adanya *outliers* data, pada data yang berfluktuasi.