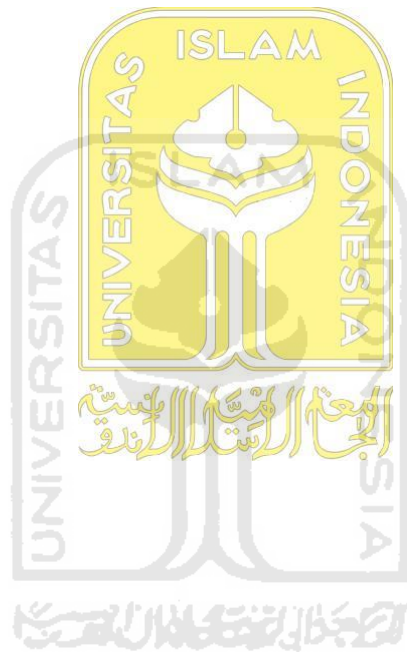


**Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan
Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2012-2017**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, _____

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Zaenal Arifin', is written over a horizontal line.

Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Kamis tanggal 6 Agustus 2020 Program Studi Magister Manajemen, Fakultas
Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang
disusun oleh :

MIFTAHUL JANNAH

No. Mhs. : 18911006

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI DAN JENIS MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2017**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dr. Zaenal Arifin, M.Si.

Penguji II



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

Mengetahui

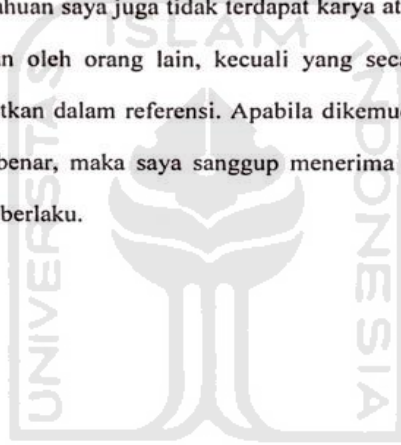
Ketua Program Studi Magister Manajemen,



Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.



Yogyakarta, Agustus 2020



Miftahul Jannah

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan memberikan kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017”**. Yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia (UII).

Dalam menyelesaikan tesis ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, oleh sebab itu penulis ingin mengungkapkan rasa terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua yang telah mendidik dan memberikan motivasi dan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
2. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan kritik dan saran kepada penulis.
3. Bapak Dr. D. Agus Harjito, M.Si selaku dosen penguji dan Ketua Program Studi Magister Manajemen, terima kasih atas kritik dan saran demi perbaikan tesis ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan banyak ilmu kepada penulis.

5. Pegawai-pegawai akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Manajemen UII, yang telah memberikan pengarahannya dan bantuan tentang administrasi kepada penulis.
6. Teman-teman semua, terima kasih atas dukungan dan bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Penulis telah berupaya semaksimal mungkin dalam menyelesaikan dan menyusun tesis ini, namun penulis menyadari sepenuhnya bahwa tesis ini, belum sempurna dan masih terdapat banyak kekurangan dalam penulisannya.

Dengan bantuan dan dukungan yang telah penulis dapatkan akhirnya penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semuanya. Semoga Allah SWT membalas kebaikan mereka dengan balasan yang berlipat ganda. Semoga tesis ini dapat memberikan banyak manfaat bagi penulis dan rekan-rekan mahasiswa/i dan pembaca sekaligus menambah pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, Agustus 2020

Penulis

Miftahul Jannah

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan mengetahui pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan diukur dengan rasio keuangan yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi di tahun 2012-2017. Penelitian ini menggunakan pengujian one sample t test untuk menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan menggunakan pengujian regresi linear dengan variabel dummy untuk menguji pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil yang beragam, ROA dan TATO mengalami penurunan yang signifikan setelah merger dan akuisisi, DER mengalami kenaikan yang signifikan dan CR mengalami penurunan yang tidak signifikan. Sedangkan untuk jenis merger dan akuisisi tidak ditemukan adanya pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: Merger dan akuisisi, Jenis merger dan akuisisi, Kinerja Keuangan

The purpose of this study is to determine the effect of mergers and acquisitions on financial performance and determine the effect of types of mergers and acquisitions on financial performance. Financial performance is measured by financial ratios consisting of Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) and Debt to Equity Ratio (DER). The sample in this study is 42 companies that conducted mergers and acquisitions in 2012-2017. This study use one sample t test to test the effect of mergers and acquisitions on financial performance and uses regression linear with dummy variables to test the effect of types mergers and acquisitions on financial performance. The results of this study show mixed results, ROA and TATO shows a significant decrease after merger and acquisitions, DER shows a significant increase and CR shows an insignificant decrease. While for the types of mergers and acquisitions, no effect was found on financial performance.

Keywords: Mergers and Acquisitions, Types Mergers and Acquisitions, Financial Performance

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	iv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian.....	6
E. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
A. Merger dan Akuisisi	9
1. Pengertian Merger dan Akuisisi	9
2. Proses Merger dan Akuisisi.....	9
3. Motif Merger dan Akuisisi	12
4. Pendanaan dalam Merger dan Akuisisi.....	17
B. Jenis Merger dan Akuisisi.....	18
1. Merger Horizontal.....	18
2. Merger Vertikal.....	19
3. Merger Konglomerat.....	19
C. Pengaruh Merger dan Akuisisi dan Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja keuangan	20
D. Pengembangan Hipotesis	23
1. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Profitabilitas	23
2. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Likuiditas	23
3. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Rasio Aktifitas	24

4. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Solvabilitas	25
5. Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan ..	25
BAB III METODE PENELITIAN	27
A. Populasi dan Sampel.....	27
B. Data dan Sumber Data	30
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	30
1. Kinerja Keuangan Perusahaan.....	30
2. Jenis Merger dan Akuisisi	31
D. Pengujian Hipotesis	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	34
A. Statistik Deskriptif Variabel.....	34
B. Pengujian Hipotesis	37
1. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan.....	37
2. Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan .	40
3. Pembahasan	44
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	48
A. Kesimpulan	48
B. Saran	49
DAFTAR PUSTAKA.....	50

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Sampel perusahaan 2012-2017	27
4.1 Statistik deskriptif ROA	34
4.2 Statistik deskriptif CR	35
4.3 Statistik deskriptif TATO	36
4.4 Statistik deskriptif DER	36
4.5 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan	38
4.6 Pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan	40



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi saat ini, banyak perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Merger dan akuisisi ini selalu menjadi strategi yang dipilih perusahaan dalam mencapai tujuannya, seperti untuk mendorong pertumbuhan, melakukan sinergi, diversifikasi, untuk meningkatkan kinerja keuangan dan tujuan lainnya. Merger dan Akuisisi kerap disandingkan, tetapi keduanya memiliki pengertian yang berbeda. Merger sendiri singkatnya merupakan penggabungan, perbuatan hukum yang dilakukan perusahaan baik satu perusahaan atau lebih yang bergabung dengan perusahaan lain, baik dalam industri yang sama atau berbeda yang mengakibatkan beralihnya aktiva dan passiva dari perusahaan yang bergabung kepada perusahaan yang menerima penggabungan dan status badan hukum dari perseroan yang bergabung berakhir oleh hukum (Pasal 1 ayat 9 UUPT). Sedangkan akuisisi singkatnya adalah pengambil alihan, akuisisi ini merupakan perbuatan hukum yang dilakukan perusahaan, atau badan hukum atau perseorangan yang mengambilalih saham atau suatu perusahaan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan (Pasal 1 ayat 11 UUPT).

Merger dan akuisisi bisa dikatakan berhasil apabila perusahaan hasil merger dan akuisisi berkinerja lebih baik setelah melakukan merger dan akuisisi, hal ini sesuai dengan tujuan dari merger dan akuisisi, di mana merger dan akuisisi

bertujuan untuk mengurangi kegagalan bisnis, memperoleh dana atau pembiayaan, agar pertumbuhan perusahaan semakin cepat dengan memadainya teknologi, keterampilan manajemen dan infrastruktur yang lebih baik dan canggih, mengurangi persaingan diantara perusahaan, dan menghemat waktu memasuki bisnis baru serta mendapatkan pelanggan yang sudah mapan. Kinerja yang baik ini bisa dilihat berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tersebut. Kinerja keuangan adalah data gambaran dari pencapaian kesehatan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan (Sutrisno, 2009). Untuk menilai kinerja keuangan ini dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Rasio keuangan dibagi menjadi empat, yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas. Keempat rasio keuangan ini akan digunakan dalam penelitian untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan merger dan akuisisi. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA (*Return On Asset*), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio likuiditas diukur dengan CR (*Current Ratio*), rasio likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio solvabilitas diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjangnya. Dan rasio aktifitas diukur dengan TATO (*Total Asset Turnover*),

rasio aktifitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivitya.

Dalam merger dan akuisisi, terdapat beberapa jenis merger dan akuisisi, yaitu jenis merger dan akuisisi horizontal, vertikal, konglomerat, ekstensi pasar dan ekstensi produk. Penelitian ini juga membahas jenis merger dan akuisisi diantaranya jenis merger dan akuisisi horizontal, vertikal dan konglomerat. Ketiga jenis merger ini di bahas untuk mengetahui jenis merger dan akuisisi mana yang berpengaruh pada kesuksesan perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi. Karena tentunya jenis merger dan akuisisi yang dipilih perusahaan akan membantu pencapaian kesuksesan perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017.

Beberapa penelitian mengenai merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan telah dilakukan. Penelitian pengaruh merger dan akuisisi menggunakan beragam rasio profitabilitas yaitu ROCE (*Return On Capital Employed*), OPM (*Operating Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), dan RONW (*Return On Net Worth*), ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), GPM (*Gross Profit Margin*), Penelitian yang dilakukan oleh Leepsa & Mishra (2012), Singh (2013), Mamahit, Pangemanan & Tulung (2019), dan Rani et al (2015), hasil penelitiannya menemukan ada pengaruh positif merger dan akuisisi terhadap profitabilitas. Hasil berbeda ditemukan oleh Hamidah & Noviani (2013) , Laiman dan Hatane

(2017), Ryan dan Brady (2016) dan Bansal (2008) bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Sedangkan Sharma (2013) menemukan ada pengaruh negatif merger dan akuisisi terhadap profitabilitas. Hasil berbeda ditemukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian pengaruh merger dan akuisisi terhadap likuiditas dengan rasio CR (*Current Ratio*) dan QR (*Quick Ratio*). Penelitian yang dilakukan oleh Hamidah dan Noviani (2013), hasil penelitiannya menemukan ada pengaruh positif merger dan akuisisi terhadap likuiditas. Hasil berbeda ditemukan oleh Leepsa & Mishra (2012), Sharma (2013), Mamahit, Pangemanan dan Tulung (2019), Laiman dan Hatane (2017), Mboroto (2012) dan Bansal (2008) bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.

Sedangkan Ryan & Brady (2016), Novaliza & Djajanti (2013) dan Rani et al (2015) hasilnya menemukan ada pengaruh negatif tidak signifikan merger dan akuisisi terhadap likuiditas.

Penelitian pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio aktifitas menggunakan beragam rasio aktifitas yaitu CATR (*Current Assets Turnover Ratio*), TATO (*Total Asset Turnover*), TAR, dan ITO (*Inventory Turnover*). Penelitian yang dilakukan oleh Rani et al (2015), hasil penelitiannya menemukan ada pengaruh positif merger dan akuisisi terhadap rasio aktifitas. Hasil berbeda ditemukan oleh

Ryan & Brady (2016), Mboroto (2012) dan Novaliza & Djajanti (2013) bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio aktifitas.

Sedangkan Laiman & Hatane (2017) hasilnya menemukan ada pengaruh negatif merger dan akuisisi terhadap rasio aktifitas. Hasil berbeda ditemukan oleh Novaliza & Djajanti (2013) bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio aktifitas.

Penelitian mengenai merger dan akuisisi terhadap solvabilitas menggunakan beragam rasio solvabilitas yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*), *Debt Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, dan DAR (*Debt to Asset Ratio*) Penelitian yang dilakukan oleh Singh (2013) dan Mboroto (2012), hasil penelitiannya menemukan ada pengaruh positif merger dan akuisisi terhadap solvabilitas. Hasil berbeda ditemukan oleh Leepsa & Mishra (2012), Sharma (2013), Bansal (2008), dan Novaliza & Djajanti (2013), bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh signifikan terhadap solvabilitas.

Sedangkan Laiman & Hatane (2017) dan Ryan & Brady (2016), hasilnya menemukan ada pengaruh negatif tidak signifikan merger dan akuisisi terhadap solvabilitas.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan, ternyata menunjukkan hasil yang beragam dan cenderung kurang konsisten, apakah merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil yang tidak konsisten ini mungkin disebabkan karena penelitian yang dilakukan tidak melihat jenis merger dan akuisisi apa yang dilakukan perusahaan. Maka peneliti

tertarik untuk meneliti kembali pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan apakah jenis merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah jenis merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan
2. Mengetahui pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Peneliti berharap agar penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dapat dijadikan

referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya mengenai merger dan akuisisi.

2. Manfaat Praktis

Peneliti berharap agar penelitian ini dapat dijadikan informasi bagi perusahaan mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi, sehingga nantinya manajer perusahaan akan lebih teliti dan tepat dalam mengambil keputusan merger dan akuisisi.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah :

BAB I : Pendahuluan, membahas mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Kajian pustaka, membahas uraian teori dari variabel yang digunakan yaitu merger dan akuisisi, jenis merger dan akuisisi serta kinerja keuangan yang diukur dengan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktifitas dan rasio solvabilitas. Juga membahas pengembangan hipotesis dan hipotesis.

BAB III : Metode penelitian, membahas tentang populasi dan sampel dalam penelitian, data perusahaan yang menjadi sampel penelitian, sumber

dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran dari variabel penelitian serta pengujian hipotesis.

BAB IV : Analisis data dan pembahasan, membahas mengenai analisis data yang digunakan dan pengujian hipotesis setiap variabel.

BAB V : Kesimpulan dan saran, membahas kesimpulan dari hasil penelitian dan saran penulis untuk peneliti selanjutnya dan untuk perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Merger dan Akuisisi

1. Pengertian Merger dan Akuisisi

Umumnya, merger diartikan sebagai gabungan atau penggabungan dua perusahaan atau lebih, dimana hanya ada satu perusahaan yang bertahan dan perusahaan yang lainnya berakhir. Definisi merger menurut UU Perseroan Terbatas pasal 1 butir 9 adalah perbuatan hukum yang dilakukan perusahaan baik satu perusahaan atau lebih yang bergabung dengan perusahaan lain, baik dalam industri yang sama atau berbeda yang mengakibatkan beralihnya aktiva dan passiva dari perusahaan yang bergabung kepada perusahaan yang menerima penggabungan dan status badan hukum dari perseroan yang bergabung berakhir oleh hukum.

Sedangkan akuisisi atau disebut pengambilalihan, menurut UUPT pasal 1 ayat 11 merupakan perbuatan hukum yang dilakukan perusahaan, atau badan hukum atau perseorangan yang mengambilalih saham atau suatu perusahaan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan atau perusahaan.

2. Proses Merger dan akuisisi

Menurut UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tahapan dalam melakukan merger dan akuisisi di Indonesia antara lain:

1. Perusahaan yang bergabung harus memenuhi syarat-syarat penggabungan

Dalam UU Perseroan dan Peraturan Pemerintah sudah diatur syarat-syarat merger. Selain itu, merger dan akuisisi yang dilakukan juga harus mendapat persetujuan dan memperhatikan kepentingan instansi yang terkait, mulai dari perusahaan, para pemegang saham, karyawan, kreditor dan mitra usaha, hingga masyarakat. Hal itu agar nantinya tidak ada hal-hal yang terjadi yang dapat menghalangi proses merger & akuisisi.

2. Perusahaan harus menyusun rancangan merger

Rancangan merger dan akuisisi ini harus dipersiapkan oleh semua direktur perusahaan yang berencana melakukan merger dan akuisisi, dan nantinya harus disetujui oleh direksi perusahaan dan dewan komisaris perusahaan masing-masing. Rancangan yang dibuat, lebih kurang memenuhi hal-hal berikut:

- a. Nama perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi.
- b. Penjelasan dan alasan kenapa perusahaan berniat melakukan merger dan akuisisi beserta syarat-syarat melakukan merger dan akuisisi.
- c. Tata cara mengkonversi saham tiap-tiap perusahaan kedalam saham perusahaan hasil merger dan akuisisi.
- d. Pembahasan mengenai perubahan yang terjadi diantara dua perusahaan setelah melakukan merger dan akuisisi, contohnya perubahan dalam anggaran dasar.

- e. Menginput data laporan laba rugi dan neraca yang paling baru, setidaknya tiga tahun terakhir dari perusahaan yang ingin melakukan merger dan akuisisi.
- f. Ketetapan status karyawan dijelaskan secara rinci.
- g. Pengaturan mengenai adanya perselisihan yang terjadi antar pemegang saham dan kreditur.
- h. Analisis manajemen pada masalah-masalah keuangan dan operasional terkait dengan semua perusahaan yang bersangkutan.
- i. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi memberi konfirmasi tentang pemindahan hak dan semua kewajiban bagi perusahaan yang berpartisipasi dalam merger dan akuisisi.
- j. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi wajib memberitahukan rencana merger dan akuisisi kepada pemegang saham perusahaan masing-masing tentang hal-hal penting yang harus diketahui.

3. RUPS Menyetujui penggabungan

Penggabungan yang sudah disetujui oleh Dewan Komisaris perusahaan masing-masing kemudian diajukan kepada RUPS untuk mendapat persetujuan. Untuk menyetujui penggabungan tersebut, RUPS yang diadakan paling sedikit tiga perempat dari jumlah seluruh saham dengan hak suara hadir atau diwakili dan keputusan adalah sah apabila disetujui paling sedikit tiga perempat bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan. Jika RUPS pertama gagal dapat diadakan RUPS kedua dengan kuorum kehadiran paling sedikit

dua pertiga, dan apabila gagal lagi bisa mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri agar ditetapkan kuorum RUPS yang baru.

4. Membuat Akta Penggabungan

Langkah selanjutnya setelah RUPS memberikan persetujuan tentang rancangan penggabungan yang telah diajukan adalah, membuat akta penggabungan. Akta Penggabungan ini dibuat di depan notaris dan diinformasikan kepada Menteri Hukum dan HAM untuk selanjutnya dicatat. Jika ada perubahan, misalnya pada anggaran dasar diperlukan adanya persetujuan dari menteri.

5. Hasil Penggabungan Wajib Diumumkan

Direksi perusahaan wajib mengumumkan hasil penggabungan pada karyawan dan pada dua surat kabar. Pada tahap ini, pengumuman dilakukan paling lambat 30 hari sejak penggabungan berlaku. Ini dilakukan supaya pihak lain atau pihak ketiga dari perusahaan mengetahui penggabungan yang dilakukan perusahaan.

3. Motif Merger dan Akuisisi

Menurut Tarigan, dkk (2016) ada dua kelompok motif yaitu motif *shareholder gains* dan *managerial gains* :

1. *Shareholder Gains*

a. **Motif Bertumbuh**

Motif bertumbuh seperti, pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan profit margin dan pertumbuhan lainnya. Motif bertumbuh ini merupakan motif paling utama bagi perusahaan-perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi. Alternatif lain bagi perusahaan untuk dapat bertumbuh adalah dengan internal dan *organic growth*, dimana perusahaan tersebut dapat bertumbuh secara internal tanpa melakukan merger dengan perusahaan lain, namun kecenderungan pilihan ini biasanya lebih lambat dibandingkan melalui merger dan akuisisi.

b. Motif Sinergi Operasional

- *Economic of scale* atau skala ekonomi, ini dapat terjadi apabila produksi semakin meningkat yang membuat *margin cost* semakin rendah. *Economic of scale* dapat terjadi melalui merger dalam jangka panjang dan jangka pendek, dalam jangka panjang jika terjadi peningkatan output lebih dari dua kali lipat peningkatan semua output, ini biasanya terjadi pada perusahaan besar dan kuat secara finansial yang berinvestasi pada teknologi baru yang meningkatkan proses produksi dan area *research and development*, sedangkan dalam jangka pendek, dengan bergabungnya dua perusahaan akan menghindari terjadinya *double fixed cost*.
- *Economic of scope*, dapat terjadi ketika biaya rata-rata memproduksi dua produk secara terpisah akan lebih rendah ketika diproduksi bersama. (Motta, 2004).

c. Motif Sinergi Keuangan

Menurut Roller, et al (2006), financial sinergi tidak menghasilkan *cost saving* yang sebenarnya (penghematan dalam *production cost*), financial sinergi dapat diperoleh dengan penghematan pada suku bunga (*cost of capital*).

Dengan adanya akuisisi dengan perusahaan terkemuka, perusahaan mendapatkan daya tawar yang lebih kuat dibandingkan jika perusahaan tidak diakuisisi oleh perusahaan besar. Biasanya daya tawar yang diperoleh dengan pihak bank berupa penetapan suku bunga pinjaman, ataupun jangka waktu pinjaman. Pencapaian *cost of capital* yang rendah merupakan inti utama dari motif sinergi keuangan dalam merger.

d. Motif Diversifikasi

Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa merger dan akuisisi dilakukan untuk mendiversifikasi risiko (Lewellen, 1971).

Diversifikasi adalah motif yang berusaha menurunkan risiko kebangkrutan perusahaan, dengan cara melakukan kegiatan bisnis diberbagai sektor bisnis yang berbeda. Dengan cara ini perusahaan akan lebih mampu bertahan jika ada bisnis yang sektornya sedang mengalami masalah. Motif diversifikasi ini menyarankan agar perusahaan memiliki bisnis diberbagai sektor yang berbeda bahkan tidak berhubungan, sehingga menyebabkan suatu perusahaan menjadi perusahaan konglomerasi atau perusahaan yang bergerak diberbagai sektor.

e. Motif Integrasi Horisontal

Merger dengan motif integrasi horisontal adalah merger yang terjadi antara perusahaan yang bergerak pada sektor yang sama. Dengan bergerak pada sektor yang sama maka perusahaan hasil merger tersebut diharapkan memiliki pangsa pasar yang lebih tinggi dibanding jika bekerja secara terpisah.

f. Motif Integrasi Vertikal

Merger dengan motif integrasi vertikal adalah merger yang terjadi dari sisi hulu atau hilir dan sebaliknya. Sisi hulu berarti merger atau akuisisi dengan perusahaan yang bertindak sebagai supplier atau menjadi sumber persediaan, sedangkan sisi hilir berarti merger atau akuisisi dengan perusahaan yang bertindak atau bergerak dalam pemasaran produk atau retail. Motif integrasi vertikal ini dimaksudkan agar perusahaan yang merger dan akuisisi tidak lagi ketergantungan kepada pihak lain.

g. Perbaikan Manajemen

- *Diffusion know how*. Menurut Roller, dkk, (2006), dua perusahaan yang bergabung dengan memiliki kemampuan teknologi, SDM, budaya organisasi, hak paten dan *know how*, kedua perusahaan ini akan melengkapi satu sama lain. Sehingga ketika kedua perusahaan ini bergabung, mereka akan mencapai *technologies progress* yang berupa inovasi dalam hal produk maupun proses.

- *Research & Development*. *Research & Development* merupakan sebuah divisi yang bila dikombinasikan dengan benar akan mencapai peningkatan produksi dan *techological progress*, dan tentunya divisi *Research & Development* ini sangat penting.

Perusahaan yang mengintegrasikan R&D membuat perusahaan tersebut lebih cepat dalam memperkenalkan produk baru dan produk dengan kualitas lebih baik, serta berguna dalam proses penurunan harga.

h. Motif Perpajakan

Sebelum tahun 1980, merger yang dilakukan dimotivasi oleh *tax advantages*, karena pada saat itu, perusahaan target akan dibayar diatas nilainya dengan demikian aset yang dibeli sangat menguntungkan karena memberikan biaya depresiasi yang lebih besar sehingga mampu mengurangi kewajiban pajak yang ada.

2. Managerial Gains

Managerial gains dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

a. Hubris Motives

Hubris hypothesis menyatakan bahwa merger dan akuisisi tidak akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham karena motivasi dilakukan merger dan akuisisi atas dasar kesalahan manajer dalam mengestimasi nilai akuisisi, yaitu terlalu tinggi. Dengan tingginya nilai akuisisi menyebabkan kesejahteraan pemegang saham mengalami penurunan (Richard, 1986).

b. *Discretion Motives*

Tujuan manajer melakukan motif ini adalah untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dipimpin, dan bagi manajer, akuisisi merupakan cara yang paling cepat untuk bertumbuh. Menurut (Mueller, 1969), alasan lainnya karena kompensasi yang akan diterima manajer secara langsung berkaitan dengan ukuran perusahaan.

4. Pendanaan dalam Merger dan Akuisisi

Sistem pendanaan dalam merger dan akuisisi ada empat cara, yaitu, saham, kas, hutang, dan kombinasi dari saham, kas, dan hutang (Moin, 2013).

1. Kas, ketika perusahaan melakukan transaksi untuk merger dan akuisisi, pembiayaan melalui kas dinilai lebih disukai dan menarik karena sangat sederhana dan lebih mudah dilakukan. Jika pembiayaan melalui kas yang dipilih, maka perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi harus menyediakan kas yang cukup besar untuk bertransaksi.
2. Hutang, transaksi dengan hutang caranya adalah perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi meminjam uang dari pihak lain, biasanya bank atau menerbitkan surat hutang.
3. Saham, transaksi dengan saham merupakan cara lain yang dapat dilakukan perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi jika perusahaan-perusahaan tersebut tidak ingin membayar melalui kas.

4. Kombinasi saham, kas dan hutang , ini adalah cara lain yang dilakukan jika dalam pembayarannya membutuhkan lebih dari satu metode. Contohnya, Indocement yang mengakuisisi Bogasari tahun 1992, dalam pembiayaannya, Indocement menggunakan kombinasi modal sendiri atau kas, pinjaman dari Bank BCA dan sisanya menggunakan surat sanggup bayar.

B. Jenis Merger dan Akuisisi

Menurut Tarigan, dkk (2016), ada dua tipe merger dan akuisisi, yaitu *horizontally* dan *vertically related*. *Horizontally related* atau hubungan secara horizontal melibatkan perusahaan yang saling bersaing, biasanya pada industri yang sama. Sedangkan *vertically related* atau hubungan secara vertikal merupakan proses merger dan akuisisi dari hulu menuju hilir atau sebaliknya, biasanya terjadi antara perusahaan produsen dengan distributor. Selanjutnya ada juga hubungan *conglomerate*, dimana perusahaan induk memiliki banyak perusahaan lain dengan berbagai bidang industri.

Menurut Moin (2003), berdasarkan aktifitas ekonomi, jenis merger dan akuisisi terdiri dari:

1. Merger horizontal, yaitu penggabungan dari dua perusahaan atau lebih yang berada dalam satu industri yang sama, dan kedua perusahaan atau lebih ini sebelum melakukan merger adalah perusahaan yang saling bersaing dalam industri yang sama.

Merger horizontal ini bertujuan meningkatkan efisiensi dengan cara pemasaran dan distribusi, *research and development*, menggabungkan aktifitas produksi dan fasilitas administrasi serta mengurangi persaingan pada industri yang sama. Efek yang didapat dari merger horizontal adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar di industri tersebut.

2. Merger vertikal, yaitu merger antara perusahaan-perusahaan yang bergerak pada tahap-tahap proses operasi dan produksi. Merger vertikal ini berlaku ketika perusahaan berada pada industri hulu menuju hilir dan sebaliknya. Biasanya merger vertikal ini dilakukan antara perusahaan-perusahaan pemasok dan pemasaran, untuk menstabilkan pasokan.
3. Merger konglomerat, adalah merger antara dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan-perusahaan tersebut tidak berada pada industri yang sama. Merger jenis ini bisa terjadi saat perusahaan bertujuan mendiversifikasikan jenis bisnisnya. Diversifikasi bisnis ini dilakukan dengan memasuki bisnis baru yang berbeda dengan bisnis awal perusahaan.
4. Merger ekstensi pasar, biasanya dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dengan tujuan memperkuat jaringan pemasaran dan memperluas area pasar. Merger jenis ekstensi pasar ini sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan lintas negara.

5. Merger ekstensi produk, bagi perusahaan, merger jenis ekstensi produk bertujuan untuk memperluas lini produk agar perusahaan dapat menjangkau konsumen yang lebih luas.

C. Pengaruh Merger dan Akuisisi dan Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan

Kegiatan merger dan akuisisi adalah sebuah bentuk restrukturisasi perusahaan yang tujuan utamanya diharapkan dapat memberikan keuntungan (motif ekonomi).

Kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi. Kinerja keuangan dapat diukur dengan rasio-rasio keuangan diantaranya rasio profitabilitas, likuiditas, aktifitas dan solvabilitas. Perusahaan yang dinilai berhasil dalam melakukan merger dan akuisisi adalah jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan profitabilitas lebih baik dari sebelum melakukan merger dan akuisisi. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi pun dapat dinilai baik, karena perusahaan dinilai mampu dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Untuk rasio aktifitas, jika semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan, dengan demikian rasio aktifitas yang tinggi pada perusahaan dapat dinilai berhasil dalam melakukan merger dan akuisisi. Dan untuk rasio solvabilitas, kinerja keuangan perusahaan dinilai semakin baik jika rasio solvabilitasnya semakin kecil karena perusahaan dinilai mampu mengelola

dan melunasi kewajiban-kewajibannya yaitu kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya.

Jenis merger dan akuisisi yang akan dibahas pada penelitian ini adalah horizontal, vertikal dan konglomerat. Jenis merger dan akuisisi horizontal melibatkan dua perusahaan yang bersaing di pasar yang sama, merger dan akuisisi jenis horizontal ini dapat meningkatkan laba melalui peningkatan kekuatan pasar dan efisiensi biaya (Dutz, 1989). Merger dan akuisisi horizontal harusnya dapat mengurangi persaingan diantara industri sejenis, yang tentunya akan meningkatkan kekuatan pasar dari perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hal ini memungkinkan bagi perusahaan merger untuk menaikkan harga yang akan meningkatkan keuntungan dan nilai pasar perusahaan (Tremblay & Tremblay, 2012).

Selanjutnya jenis merger dan akuisisi vertikal, yaitu mencakup dua proses produksi yang bergerak dari proses hulu menuju hilir atau sebaliknya. Merger dan akuisisi jenis vertikal dapat meningkatkan efisiensi ekonomi dalam hal output dan harga, serta meningkatkan laba perusahaan yang terintegrasi dimana akan terjadi situasi win-win (Greehut & Ohta, 1979). Merger dan akuisisi vertikal ini akan menciptakan efisiensi dengan mengurangi biaya transaksi yang terkait dengan pertukaran pasar.

Untuk jenis merger dan akuisisi konglomerat, merupakan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh dua perusahaan atau lebih tetapi tidak berada dalam industri yang sama atau tidak saling terkait, yang tujuannya untuk diversifikasi. Pada

merger dan akuisisi konglomerat ini, terjadi keragaman antara perusahaan pengakuisisi dengan perusahaan target yang memberikan peluang sinergi (Piske, 2002), tetapi keanekaragaman ini dapat menyebabkan bentrokan budaya yang intens dan masalah sumber daya manusia yang berpotensi menghancurkan nilai perusahaan dan mengakibatkan kegagalan merger dan akuisisi (Puranam et al, 2006).

Dalam merger dan akuisisi terkait (horizontal dan vertikal), manajemen memiliki pemahaman yang lebih baik tentang perusahaan target karena kedua perusahaan memiliki kesamaan (Flanagan & O'shaughnessy, 2003). Sedangkan pada merger dan akuisisi yang tidak terkait (konglomerat), terdapat perbedaan dalam hal pasar, produk dan lokasi geografis yang dapat menyebabkan masalah selama tahap integrasi yang dapat membahayakan kemampuan merger dan akuisisi untuk mewujudkan potensi sinergi. Kemudian, merger dan akuisisi konglomerat dapat membatasi kemampuan untuk mengurangi biaya operasi sehingga berakibat menghasilkan keuntungan yang lebih rendah, hal ini sesuai dengan pendapat dari Conyon et al (1999) bahwa profitabilitas akan lebih rendah dalam merger dan akuisisi yang tidak terkait dibandingkan dengan merger dan akuisisi terkait.

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap profitabilitas

Menurut Sabrin, dkk (2016), rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA. Rasio profitabilitas dipertimbangkan oleh calon investor dan pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham dan dividen yang akan diterima. Semakin baik rasio profitabilitas perusahaan, akan semakin tinggi pula keuntungan yang didapat perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah dan Noviani (2013) mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, hasil penelitian menunjukkan ROA semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya sesudah melakukan merger dan akuisisi yang berarti rasio ROA meningkat setelah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian dengan hasil yang sama juga dilakukan oleh Laiman dan Hatane (2017) di mana profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa rasio ROA meningkat.

H1 : Merger dan akuisisi meningkatkan profitabilitas perusahaan

2. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *current ratio* (CR).

CR dapat digunakan untuk menjawab pertanyaan seberapa besar kemampuan perusahaan membayar kewajibannya. Semakin besar CR semakin baiklah posisi kreditor, karena berarti tidak perlu ada kekhawatiran kreditor dan perusahaan akan membayar kewajibannya tepat waktu sangat besar.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah dan Noviani (2013) mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, hasil penelitian menunjukkan bahwa CR semakin meningkat setelah merger dan akuisisi. Penelitian yang sama dilakukan oleh Leepsa & Mishra (2012), Sharma (2013), Mamahit, dkk (2019), Laiman dan Hatane (2017), Mboroto (2012) dan Bansal (2008) dengan rasio CR dan QR, hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas meningkat tetapi tidak signifikan.

H2 : Merger dan akuisisi meningkatkan likuiditas perusahaan

3. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio aktifitas

Rasio aktifitas merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan mengelola aktivasnya. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa cepat aset perusahaan dikelola disaat menjalankan bisnisnya. Rasio aktifitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total aset turnover* (TATO). Rasio TATO ini dapat menunjukkan apakah perusahaan benar-benar mengelola dan menggunakan aset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ryan & Brady (2016), dimana rasio aktifitas yang diukur dengan TATO mengalami kenaikan tetapi tidak signifikan setelah merger dan akuisisi.

H3 : *Merger dan akuisisi meningkatkan rasio aktifitas perusahaan*

4. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap solvabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun kewajiban jangka pendeknya, terutama apabila saat perusahaan tersebut harus dilikuidasi. Rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *debt to equity ratio* (DER). Perusahaan dengan rasio DER yang lebih kecil atau semakin kecil menunjukkan bahwa perusahaan itu semakin baik, karena sebaiknya hutang yang dimiliki tidak boleh melebihi modal perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Laiman dan Hatane (2017) hasilnya rasio solvabilitas yang diukur dengan DER mengalami penurunan tapi tidak signifikan.

H4 : *Merger dan akuisisi menurunkan rasio solvabilitas perusahaan*

5. Pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

Jenis merger dan akuisisi yang digunakan dalam penelitian ini adalah horizontal, vertikal dan konglomerat. Dalam merger dan akuisisi terkait (horizontal dan vertikal), manajemen memiliki pemahaman yang lebih baik tentang perusahaan target karena kedua perusahaan memiliki kesamaan (Flanagan & O'shaughnessy, 2003). Sedangkan pada merger dan akuisisi yang tidak terkait

(konglomerat), terdapat perbedaan dalam hal pasar, produk dan lokasi geografis yang dapat menyebabkan masalah selama tahap integrasi yang dapat membahayakan kemampuan merger dan akuisisi untuk mewujudkan potensi sinergi. Kemudian, merger dan akuisisi konglomerat dapat membatasi kemampuan untuk mengurangi biaya operasi sehingga berakibat menghasilkan keuntungan yang lebih rendah, hal ini sesuai dengan pendapat dari Conyon et al (1999) bahwa profitabilitas akan lebih rendah dalam merger dan akuisisi yang tidak terkait dibandingkan dengan merger dan akuisisi terkait.

H5a : *Jenis Merger dan akuisisi horizontal dan vertikal lebih meningkatkan profitabilitas perusahaan daripada jenis merger dan akuisisi konglomerat*

H5b : *Jenis Merger dan akuisisi horizontal dan vertikal lebih meningkatkan likuiditas perusahaan daripada jenis merger dan akuisisi konglomerat*

H5c : *Jenis Merger dan akuisisi horizontal dan vertikal lebih meningkatkan rasio aktifitas perusahaan daripada jenis merger dan akuisisi konglomerat*

H5d : *Jenis Merger dan akuisisi horizontal dan vertikal lebih menurunkan rasio solvabilitas perusahaan daripada jenis merger dan akuisisi konglomerat*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi. Sampel penelitian dari tahun 2012-2017 dan ada 42 perusahaan. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu menentukan pengambilan sampel dengan ciri-ciri khusus atau kriteria tertentu yang diharapkan dapat menjawab permasalahan dalam penelitian.

Tabel 3.1 Sampel Perusahaan yang Melakukan Merger dan Akuisisi 2012-2017

No	Kode	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Perusahaan Target	Sektor Industri	Tanggal M&A
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	Properti	PT Tiara Metropolitan Indah	Properti	26/01/12
2	MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	Infrastruktur	PT Mitra Alam Segara Sejati	Infrastruktur	19/03/12
3	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	Infrastruktur	PT Platinum Teknologi	Infrastruktur	16/03/12
4	PALM	PT Provident Agro Tbk	Pertanian	PT Nusaraya Permai dan PT Alam Permai	Pertanian	18/07/12
5	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	Industri barang konsumsi	PT Hale International	Industri barang konsumsi	03/08/12
6	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	Properti	PT Garuda Adhimatra Indonesia	Properti	28/08/12
7	TURI	PT Tunas Ridean Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Rahardja Ekalancar	Perdagangan, jasa dan investasi	19/09/12
8	SUGI	PT Sugih Energy Tbk	Pertambangan	Eurorich Group	Pertambangan	09/11/12

				Ltd		
9	COWL	PT Cowell Development Tbk	Properti	Plaza Adika Lestari	Properti	11/12/12
10	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	Aneka industri	PT Pakoakuina	Aneka industri	16/05/13
11	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	Pertanian	PT Mentari Pertiwi Makmur	Perdagangan, jasa dan investasi	10/06/13
12	HRUM	PT Harum Energy Tbk	Pertambangan	PT Karya Usaha Pertiwi	Pertambangan	02/07/13
13	BYAN	PT Bayan Resources Tbk	Pertambangan	PT Apira Utama	Pertambangan	31/07/13
14	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Industri dan Kimia	PT Oki Pulp & Paper Mills	Industri dan kimia	10/09/13
15	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Mitra Telekomunikasi Selular	Perdagangan, jasa dan investasi	10/09/13
16	INDS	PT Indospring Tbk	Aneka industri	PT Sinar Indra Nusa Jaya	Aneka industri	30/09/13
17	BIPI	PT Benakat Integra Tbk	Pertambangan	PT Astrindo Mahakarya Indonesia	Pertambangan	16/10/13
18	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk	Properti	PT Bhaskara Utama Jaya	Properti	13/12/13
19	MDLN	PT Modernland Realty Tbk	Properti	PT Mitra Sindo Sukses PT Mitra Sindo Makmur	Properti	20/02/14
20	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Pertanian	PT Golden Plantation	Pertanian	22/05/14
21	MYRX	PT Hanson Internasional Tbk	Properti	PT Mandiri Mega Jaya	Properti	10/06/14
22	ASII	PT Astra International Tbk	Aneka industri	PT Asuransi Viva Indonesia	Keuangan	07/07/14
23	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	Industri barang konsumsi	PT Berlico Mulia	Industri barang konsumsi	30/09/14
24	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	Perdagangan, jasa dan investas	PT Gilang Agung Persada	Perdagangan, jasa dan investasi	30/09/14
25	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk	Pertanian	PT Pusaka Agro Makmur	Pertanian	05/11/14
26	BCAP	PT MNC Kapital Indonesia Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Indo Finance Perkasa	Perdagangan, jasa dan investasi	16/01/15
27	GOLL	PT Golden Plantation Tbk	Pertanian	PT Persada Alam Hijau	Pertanian	19/01/15

28	KBLV	PT First Media Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Mitra Mandiri Mantap	Perdagangan, jasa dan investasi	03/02/15
29	DSSA	PT Dian Swastika Sentosa Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	United Fiber System Limited	Pertanian	05/05/15
30	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	Infrastruktur	PT Solo Ngawi Jaya PT Ngawi Kertosono Jaya PT Cinere Serpong Jaya	Infrastruktur	22/01/16
31	DEWA	PT Darma Henwa Tbk	Pertambangan	PT Cipta Multi Prima	Pertambangan	29/01/16
32	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Axioo International Indonesia	Perdagangan, jasa dan investasi	16/02/16
33	LSIP	PT London Sumatera Indonesia Tbk	Pertanian	PT Pasir Luhur	Pertanian	29/03/16
34	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	Properti	PT Citra Asri Property	Properti	16/05/16
35	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Dasar dan Kimia	PT Multi Makanan Permai	Dasar dan Kimia	19/09/16
36	PPRO	PT PP Properti Tbk	Properti	PT Wisma Seratus Sejahtera	Properti	19/09/16
37	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk	Pertambangan	PT Era Mitra Selaras	Pertambangan	13/10/16
38	MEDC	PT Medco Energi International Tbk	Pertambangan	Lundin Sea Holding BV	Pertambangan	03/01/17
39	SILO	PT Siloam Internasional Hospital Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Grha Ultima Medika	Perdagangan, jasa dan investasi	02/03/17
40	EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	Perdagangan, jasa dan investasi	PT Espay Debit Indonesia Koe	Perdagangan, jasa dan investasi	13/03/17
41	ACST	PT Acset Indonusa Tbk	Properti	PT Bintang Kidenko Engineering Indonesia	Properti	05/09/17
42	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Pertambangan	PT Tepian Indah Sukses	Pertambangan	20/10/17

Jenis merger dan akuisisi horizontal = 34 perusahaan

Jenis merger dan akuisisi vertikal = 5 perusahaan

Jenis merger dan akuisisi konglomerat = 3 perusahaan

B. Data dan Sumber Data

Data penelitian adalah data sekunder. Data perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi diperoleh dari www.kppu.go.id, kemudian dipilih hanya perusahaan *go public* yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2012-2017.

Dan data-data laporan keuangan bersumber dari www.idx.co.id.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

1. Kinerja Keuangan Perusahaan

a. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan peningkatan *return on asset* (ROA).

Rumus :

$$\Delta ROA = ROA_t - ROA_{t-1}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

b. Rasio Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan peningkatan *current ratio* (CR).

Rumus :

$$\Delta CR = CR_t - CR_{t-1}$$

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

c. Rasio Aktifitas

Rasio aktifitas dalam penelitian ini diukur dengan peningkatan *total asset turnover* (TATO).

Rumus :

$$\Delta TATO = TATO_t - TATO_{t-1}$$

$$TATO = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total aset}}$$

d. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Rumus :

$$\Delta DER = DER_t - DER_{t-1}$$

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}}$$

2. Jenis Merger dan Akuisisi

a. Merger Horizontal

Merger horizontal, yaitu penggabungan dari dua perusahaan atau lebih yang berada dalam satu industri yang sama, dan kedua perusahaan atau lebih ini sebelum melakukan merger adalah perusahaan yang saling bersaing dalam industri yang sama. Efek yang didapat dari merger horizontal adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar di industri tersebut.

b. Merger Vertikal

Merger vertikal, yaitu merger antara perusahaan-perusahaan yang bergerak pada tahap-tahap proses operasi dan produksi. Merger vertikal ini berlaku ketika perusahaan berada pada industri hulu menuju hilir dan sebaliknya. Biasanya merger vertikal ini dilakukan antara perusahaan-perusahaan pemasok dan pemasaran, untuk menstabilkan pasokan.

c. Merger Konglomerat

Merger konglomerat, adalah merger antara dua perusahaan atau lebih dimana perusahaan-perusahaan tersebut tidak berada pada industri yang sama. Merger jenis ini bisa terjadi saat perusahaan bertujuan mendiversifikasikan jenis bisnisnya. Diversifikasi bisnis ini dilakukan dengan memasuki bisnis baru yang berbeda dengan bisnis awal perusahaan.

d. Pengukuran jenis merger dan akuisisi

Jenis merger dan akuisisi diukur dengan alat analisis one sample t test. Semua data rasio (ROA, CR, TATO dan DER) di rata-rata kan terlebih dahulu, di mana rata-rata setiap rasio sebagai dependent variabel (Y). Hasilnya dibandingkan dengan 0.

D. Pengujian Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan menggunakan software SPSS. Data akan dianalisis dengan uji beda one sample t test, yaitu teknik analisis untuk membandingkan satu variabel bebas. Dengan rata-rata variabel berbeda dari 0 (nol). One sample t test ini digunakan untuk menguji hipotesis H1 sampai dengan H4.

Untuk menguji hipotesis H5a, b, c, d dilakukan dengan regresi linear dan menggunakan variabel dummy dengan ketentuan :

JMA = Jenis merger dan akuisisi

Nilai = 1 jika JMA horizontal dan vertikal

Nilai = 0 jika JMA konglomerat

Model regresi ini adalah :

1. $\Delta ROA = \alpha + \beta JMA$
2. $\Delta CR = \alpha + \beta JMA$
3. $\Delta TATO = \alpha + \beta JMA$
4. $\Delta DER = \alpha + \beta JMA$

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini meneliti pengaruh merger dan akuisisi dan juga jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi, dimana data tersebut telah di rata-rata kan.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah one sample t test dengan rata-rata variabel berbeda dari 0 (nol) dan regresi linear. Pengujian dilakukan dengan software SPSS. Dengan variabel yang digunakan adalah *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *total asset turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER).

A. Statistik Deskriptif Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, CR, TATO dan DER. Dalam penelitian ini diuraikan statistik deskriptif masing-masing variabel untuk menunjukkan informasi dari semua variabel dalam penelitian yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, nilai mean (rata-rata) dan standar deviasi.

Tabel 4.1 Statistik deskriptif ROA

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
ROA sebelum M&A	42	-18.54	61.28	343.77	8.1850	12.05383
ROA sesudah M&A	42	-16.27	20.17	155.29	3.6974	7.58837
Delta ROA	42	-73.70	19.48	-188.48	-4.4876	14.16977
Valid N (listwise)	42					

Dari tabel, jumlah perusahaan adalah 42 perusahaan, untuk ROA sebelum merger dan akuisisi, nilai minimum adalah -18,54, nilai maksimum adalah 61,28, nilai mean adalah 8,1850 dan standar deviasi adalah 12,05383. ROA sesudah merger dan akuisisi, nilai minimum adalah -16,27, nilai maksimum adalah 20,17, nilai mean adalah 3,6974 dan standar deviasi adalah 7,58837. Delta ROA, dengan nilai minimum adalah -73,70, nilai maksimum adalah 19,48, nilai mean adalah -4,4876 dan standar deviasi adalah 14,16977.

Tabel 4.2 Statistik deskriptif CR

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
CR sebelum M&A	42	30.28	1136.00	9896.69	235.6355	215.37454
CR sesudah M&A	42	23.63	930.00	7591.83	180.7579	155.56007
Delta CR	42	-1096.00	299.00	-2304.86	-54.8776	223.55885
Valid N (listwise)	42					

Dari tabel, jumlah perusahaan adalah 42 perusahaan, untuk CR sebelum merger dan akuisisi, nilai minimum adalah 30,28, nilai maksimum adalah 1136, nilai mean adalah 235,6355 dan standar deviasi adalah 215,37454. CR sesudah merger dan akuisisi, nilai minimum adalah 23,63, nilai maksimum adalah 930, nilai mean adalah 180,7579 dan standar deviasi adalah 155,56007. Delta CR, dengan nilai minimum adalah -1096, nilai maksimum adalah 299, nilai mean adalah -54,8776 dan standar deviasi adalah 223,55885.

Tabel 4.3 Statistik deskriptif TATO

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
TATO sebelum M&A	42	1.33	1300.00	4754.36	113.2	217.31213
TATO sesudah M&A	42	.21	500.00	3317.70	78.9929	102.13905
Delta TATO	42	-800.00	33.08	-1436.66	-34.2062	132.02749
Valid N (listwise)	42					

Dari tabel, jumlah perusahaan adalah 42 perusahaan, untuk TATO sebelum merger dan akuisisi, nilai minimum adalah 1,33, nilai maksimum adalah 1300, nilai mean adalah 113,2 dan standar deviasi adalah 217,31213. TATO sesudah merger dan akuisisi, nilai minimum adalah 0,21, nilai maksimum adalah 500, nilai mean adalah 78,9929 dan standar deviasi adalah 102,13905. Delta TATO, dengan nilai minimum adalah -800, nilai maksimum adalah 33,08, nilai mean adalah -34,2062 dan standar deviasi adalah 132,02749.

Tabel 4.4 Statistik deskriptif DER

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
DER sebelum M&A	42	2.15	287.30	3652.78	86.9710	72.70342
DER sesudah M&A	42	7.01	526.33	5026.96	119.6895	109.84893
Delta DER	42	-120.00	433.96	1374.18	32.7186	92.39580
Valid N (listwise)	42					

Dari tabel, jumlah perusahaan adalah 42 perusahaan, untuk DER sebelum merger dan akuisisi, nilai minimum adalah 2,15, nilai maksimum adalah 287,30, nilai mean adalah 86,9710 dan standar deviasi adalah 72,70342. DER sesudah merger dan akuisisi, nilai minimum adalah 7,01, nilai maksimum adalah 526,33, nilai mean adalah 119,6895 dan standar deviasi adalah 109,84893. Delta DER, dengan nilai minimum adalah -120, nilai maksimum adalah 433,96, nilai mean adalah 32,7186 dan standar deviasi adalah 92,39580.

B. Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas, likuiditas, rasio aktifitas dan solvabilitas. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, likuiditas yang digunakan adalah CR, rasio aktifitas yang digunakan adalah TATO dan solvabilitas yang digunakan adalah DER. Semua rasio di analisis dengan menggunakan one sample t test dan membandingkan hasil rata-rata rasio dengan nol (0). Hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5 Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Delta ROA	-2.052	41	.047	-4.48762	-8.9032	-.0720
Delta CR	-1.591	41	.119	-54.87762	-124.5435	14.7882
Delta TATO	-1.679	41	.097	-34.20619	-75.3489	6.9365
Delta DER	2.295	41	.027	32.71857	3.9260	61.5111

Berdasarkan tabel 4.5, diketahui nilai t hitung pada delta ROA sebesar -2,052. Nilai df sebesar 41. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,047.

Nilai t hitung delta ROA sebesar -2,052, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta ROA turun. Nilai Sig. (2-tailed) rata-rata ROA adalah sebesar $0,047 < 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara merger dan akuisisi terhadap delta ROA dengan tingkat kesalahan 10%.

Berdasarkan hasil tersebut, maka merger dan akuisisi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap delta ROA.

Untuk delta CR, diketahui nilai t hitung sebesar -1,591. Nilai df sebesar 41. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,119.

Nilai t hitung delta CR sebesar -1,591, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta turun. Nilai Sig. (2-tailed) delta CR adalah sebesar $0,119 > 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara merger dan akuisisi terhadap delta CR dengan tingkat kesalahan 10%.

Berdasarkan hasil tersebut, merger dan akuisisi tidak berubah signifikan terhadap delta CR.

Untuk delta TATO, diketahui nilai t hitung sebesar -1,679. Nilai df sebesar 41. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,097.

Nilai t hitung sebesar -1,679, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta TATO turun. Nilai Sig. (2-tailed) adalah sebesar $0,097 < 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara merger dan akuisisi terhadap delta TATO dengan tingkat kesalahan 10%.

Berdasarkan hasil tersebut, merger dan akuisisi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap delta TATO.

Untuk delta DER, diketahui nilai t hitung sebesar 2,295. Nilai df sebesar 41. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,027.

Nilai t hitung sebesar 2,295, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta DER naik. Nilai Sig. (2-tailed) adalah sebesar $0,027 < 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa ada

pengaruh signifikan antara merger dan akuisisi terhadap delta DER dengan tingkat kesalahan 10%.

Berdasarkan hasil tersebut, maka merger dan akuisisi berpengaruh positif dan signifikan terhadap delta DER.

2. Pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

Pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi dengan variabel dummy. Dengan ketentuan, 1 (satu) untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal dan 0 (no) untuk jenis merger dan akuisisi konglomerat.

Tabel 4.6 Pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

Coefficients^a

Kinerja Keuangan (Dependent Variables)	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Delta ROA	-3.497	8.577	-.064	-.408	.686
Delta CR	-38.648	135.470	-.045	-.285	.777
Delta TATO	-26.560	79.976	-.052	-.332	.742
Delta DER	24.603	55.911	.069	.440	.662

Berdasarkan tabel, maka Delta ROA:

Nilai t hitung sebesar -0,408, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta ROA turun.

Nilai Sig sebesar 0,686 > 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh

signifikan antara jenis merger dan akuisisi terhadap delta ROA dengan tingkat kesalahan 10%.

Konstanta : -1,240

Menunjukkan delta ROA jika dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan adalah sebesar -1,240.

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal (1), adalah :

$$\Delta ROA = -1,240 + (-3,497) (1) = -4,737$$

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi konglomerat (0), adalah :

$$\Delta ROA = -1,240 + (-3,497) (0) = -1,240$$

Untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal yang bernilai 1 (satu) memiliki nilai delta ROA sebesar -4,737, dan jenis merger dan akuisisi konglomerat yang bernilai 0 (nol) memiliki nilai delta ROA sebesar -1,240. Sehingga dapat disimpulkan JMA horizontal dan vertikal lebih kecil menurunkan profitabilitas perusahaan yaitu sebesar -4,737 dari pada JMA konglomerat yang menurunkan profitabilitas perusahaan lebih besar yaitu -1,240.

Berdasarkan tabel, maka Delta CR:

Nilai t hitung sebesar -0,285, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta CR turun.

Nilai Sig sebesar 0,777 > 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh

signifikan antara jenis merger dan akuisisi terhadap delta CR dengan tingkat kesalahan 10%.

Konstanta = -18,990

Menunjukkan delta CR jika dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan adalah sebesar -18,990.

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal (1), adalah :

$$\Delta CR = -18,990 + (-38,648) (1) = -57,638$$

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi konglomerat (0), adalah :

$$\Delta CR = -18,990 + (-38,648) (0) = -18,990$$

Untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal yang bernilai 1 (satu) memiliki nilai delta CR sebesar -57,638, dan jenis merger dan akuisisi konglomerat yang bernilai 0 (nol) memiliki nilai delta CR sebesar -18,990. Sehingga dapat disimpulkan JMA horizontal dan vertikal lebih kecil menurunkan likuiditas perusahaan yaitu sebesar -57,638 dari pada JMA konglomerat yang menurunkan likuiditas perusahaan lebih besar yaitu -18,990.

Berdasarkan tabel, maka Delta TATO:

Nilai t hitung sebesar -0,332, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta TATO turun.

Nilai Sig sebesar 0,742 > 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara jenis merger dan akuisisi terhadap delta TATO dengan tingkat kesalahan 10%.

Konstanta = -9,543

Menunjukkan delta TATO jika dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan adalah sebesar -9,543.

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal (1), adalah :

$$\Delta TATO = -9,543 + (-26,560) (1) = -36,103$$

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi konglomerat (0), adalah :

$$\Delta TATO = -9,543 + (-26,560) (0) = -9,543$$

Untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal yang bernilai 1 (satu) memiliki nilai delta TATO sebesar -36,103, dan jenis merger dan akuisisi konglomerat yang bernilai 0 (nol) memiliki delta TATO sebesar -9,543. Sehingga dapat disimpulkan JMA horizontal dan vertikal lebih kecil menurunkan rasio aktifitas perusahaan yaitu sebesar -36,103, dari pada JMA konglomerat yang menurunkan rasio aktifitas perusahaan lebih besar yaitu -9,543.

Berdasarkan tabel, maka Delta DER:

Nilai t hitung sebesar 0,440, maka dapat disimpulkan bahwa nilai delta DER naik. Nilai Sig sebesar 0,662 > 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara jenis merger dan akuisisi terhadap delta DER dengan tingkat kesalahan 10%.

Konstanta = 9,873

Menunjukkan delta DER jika dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan adalah sebesar 9,873.

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal (1), adalah :

$$\Delta\text{DER} = 9,873 + (24,603) (1) = 34,476$$

Persamaan regresi untuk jenis merger dan akuisisi konglomerat (0), adalah :

$$\Delta\text{DER} = 9,873 + (24,603) (0) = 9,873$$

Untuk jenis merger dan akuisisi horizontal dan vertikal yang bernilai 1 (satu) memiliki nilai delta DER sebesar 34,476, dan jenis merger dan akuisisi konglomerat yang bernilai 0 (nol) memiliki delta DER sebesar 9,873. Sehingga dapat disimpulkan JMA konglomerat lebih kecil meningkatkan solvabilitas perusahaan yaitu sebesar 9,873 dari pada JMA horizontal dan vertikal yang meningkatkan solvabilitas perusahaan lebih besar yaitu sebesar 34,476.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan yang di dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio keuangan diantaranya profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), rasio aktifitas (TATO) dan solvabilitas (DER) semuanya diuji dengan one sample t test, hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut, untuk

profitabilitas (ROA) mengalami penurunan yang signifikan setelah merger dan akuisisi, hal ini berarti bahwa merger dan akuisisi yang diteliti dalam penelitian ini tidak bisa membuat perusahaan mengalami kenaikan profitabilitas yang signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharma (2013), di mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas menurun signifikan.

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap likuiditas dengan variabel yang digunakan yaitu CR, hasilnya likuiditas mengalami penurunan tetapi tidak signifikan, hal ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dalam penelitian ini mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan likuiditas walaupun tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ryan & Brady (2016), Novaliza & Djajanti (2013) dan Rani et al (2015) dengan rasio yang digunakan *current ratio* hasilnya likuiditas menurun tidak signifikan.

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap rasio aktifitas yang diukur dengan TATO, hasilnya adalah rasio aktifitas mengalami penurunan yang signifikan, ini berarti merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan tidak dapat membuat perusahaan meningkatkan rasio aktifitas yang signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laiman & Hatane (2017) dengan variabel yang digunakan adalah TATO, hasilnya rasio aktifitas menurun signifikan.

Pengaruh merger dan akuisisi terhadap solvabilitas yang diukur dengan DER, hasilnya adalah solvabilitas mengalami kenaikan, yang signifikan, ini berarti merger dan akuisisi yang dilakukan tidak dapat membuat perusahaan semakin baik meskipun kenaikannya signifikan, karena seharusnya hutang tidak melebihi modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Singh (2013), dan Mboroto (2012) dengan variabel yang digunakan DER dan hasil penelitiannya menunjukkan solvabilitas meningkat signifikan.

2. Pengaruh Jenis Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh jenis merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan yang di dalam penelitian ini diukur dengan rasio keuangan diantaranya profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), rasio aktifitas (TATO) dan solvabilitas (DER) dan jenis merger dan akuisisi yang diteliti dalam penelitian ini adalah horizontal dan vertikal dengan nilai 1 (satu) dan konglomerat dengan nilai 0 (nol) dan semuanya diuji dengan analisis regresi dengan variabel dummy. Hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut, untuk profitabilitas yang diukur dengan variabel ROA, hasilnya jenis merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap ROA dan untuk jenis merger dan akuisisi yang digunakan, jma horizontal dan vertikal lebih kecil menurunkan profitabilitas perusahaan dari pada jma konglomerat. Untuk likuiditas yang diukur dengan variabel CR, hasilnya jenis merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap CR, dan untuk jenis merger dan akuisisi yang digunakan, jma horizontal dan vertikal lebih kecil menurunkan likuiditas perusahaan dari pada jma konglomerat. Untuk rasio aktifitas yang diukur dengan variabel TATO, hasilnya

jenis merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap TATO, dan untuk jenis merger dan akuisisi yang digunakan, jma horizontal dan vertikal lebih kecil menurunkan rasio aktifitas perusahaan dari pada jma konglomerat. Untuk solvabilitas yang diukur dengan variabel DER, hasilnya jenis merger dan akuisisi tidak berpengaruh terhadap DER, dan untuk jenis merger dan akuisisi yang digunakan, jma konglomerat lebih kecil meningkatkan solvabilitas perusahaan dari pada jma horizontal dan vertikal.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menemukan bahwa pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan adalah beragam. Profitabilitas dan rasio aktifitas signifikan menurun setelah merger dan akuisisi, hal ini disebabkan karena perusahaan belum mampu memanfaatkan asetnya dengan baik untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan perusahaan belum mampu mengelola aset yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk meningkatkan penjualan, dan hasil merger dan akuisisi ini akan terlihat setelah jangka waktu yang panjang, sedangkan pada penelitian ini hanya meneliti satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Solvabilitas signifikan meningkat, hasil ini karena perusahaan masih dalam tahap penyesuaian dengan merger dan akuisisi yang dilakukan sehingga hutang perusahaan meningkat dan perusahaan tidak dapat menutup hutang dengan ekuitas. Dan likuiditas tidak berubah signifikan, ini karena perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar.

Penelitian ini juga tidak menemukan adanya pengaruh jenis merger dan akuisisi (horizontal, vertikal dan konglomerat) terhadap kinerja setelah merger dan akuisisi, untuk delta ROA, delta CR dan delta TATO menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan terhadap jenis merger dan akuisisi, dan untuk delta DER menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan. Hasil yang tidak signifikan dikarenakan mungkin jenis merger dan akuisisi tidak dijadikan bahan

pertimbangan oleh perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi, dan mungkin ada faktor lain yang lebih dipertimbangkan misalnya motif sinergi.

B. Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat mengembangkan penelitian mengenai jenis merger dan akuisisi dengan motif untuk menciptakan sinergi dan pada semua industri perusahaan termasuk bank serta adanya penambahan periode penelitian.
2. Bagi perusahaan, sebelum melakukan merger dan akuisisi terlebih dahulu mencari informasi tentang perusahaan yang akan di merger dan akuisisi dan melakukan penelitian apakah merger dan akuisisi akan menjadikan perusahaan berkinerja lebih baik atau tidak, dan juga mempertimbangkan jenis merger dan akuisisi mana yang lebih menguntungkan, sebab, dalam penelitian ini merger dan akuisisi dan juga jenis merger dan akuisisi tidak begitu berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Daftar Pustaka

- Bonaventura L. A. Mamahit, Sifrid S. Pangemanan, Joy E. Tulung. (2019). The Effect of Merger and Acquisitions on Financial Performance of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol.7 No.4. Hal. 5903-5913
- Conyon M.J, Girma S., Thompson S & Wright P.W. (1999). The Impact of Mergers and Acquisitions on Profitability and Employee Remuneration in UK Manufacturing Industry. Department of Economics, University of Nottingham
- Dutz, M. A. (1989). Horizontal Mergers in Declining Industries: Theory and Evidence. *International Journal of Industrial Organization*. Vol.7 Hal.11-33
- Flanagan D.J & O'shaughnessy K.C. (2003). Core Related Acquisitions, Multiple Bidders and Tender Offer Premiums. *Journal of Business Research*. Vol.56 Hal.573-585
- Greenhut M.L & H. Ohta (1979). Vertical Integration of Successive Oligopolies. *American Econ. Rev.* Hal.137-141
- Hamidah dan Manasye Noviani. (2013). Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi periode 2004-2006. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 4 No.1 Hal.31-52
- Josua Tarigan, Swenjadi Yenewan, Grace Natalia. (2016). Merger dan Akuisisi dari Perspektif Strategis dan Kondisi Indonesia (Pendekatan Konsep dan Studi Kasus). Ekuilibria: Yogyakarta.
- Laiman L & Saerce Elsy Hatane. (2017). Analisis Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014. *Business Accounting Review*. Vol.5 No.2. Hal.517-528
- Lalit Bansal. (2008). The Impact of Merger and Acquisitions on Corporate Performance in India. *Management Decision*. Hal. 1531-1543
- Leepsa N. M. & C. S. Mishra. (2012). Post Merger Financial Performance: A Study with Reference to Select Manufacturing Companies in India. *International Research Journal of Finance and Economics*. Hal.6-17
- Mboroto, S. N., (2013). The Effect of Mergers and Acquisitions on the Financial Performance of Petroleum Firms in Kenya. Doctoral dissertation, University of Nairobi.
- Moin, Abdul (2003). Merger, Akuisisi dan Divestasi. Jilid 1, Ekonesia: Yogyakarta.

- Motta, M. (2004). *Competition Policy Theory and Practice*. Cambridge University Press.
- Mueller, D. (1969). A Theory of Conglomerate Mergers. *Quarterly Journal of Economics*, 643-659.
- Piske R. (2002). German Acquisitions in Poland: An Empirical Study on Integration Management and Integration Success. *Human Resource Development International*. Vol.5 Hal.295-312
- Puranam P, Powell B.C & Singh H. (2006). Due diligence Failure as A Signal Detection Problem. *Strategic Organization*. Vol.4 Hal.319-348
- Putri Novaliza dan Atik Djajanti. (2013). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia periode 2004-2011. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Perbanas Institute. Vol.1 No.1 Hal.1-16
- Rani N. Surendra, Yadav P. K, & Jain. (2015). Financial Performance Analysis of Mergers and Acquisitions: Evidence from India. *International Journal of Commerce and Management*. Vol.25 No.4. Hal.402-423
- Roll Richard. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeover. *Journal of Business*. Vol.59. No.2 Hal. 197-216
- Roller, L., Stennek, J., & Verboven, F. (2006). Efficiency Gains from Mergers, in European Merger Control: Do We Need and Efficiency Defence.
- Ryan Andika A & Brady Rikumahu. (2016). The Analysis of Acquirer Firms' Financial Performance Before and After Merger and Acquisition (Indonesia Stock Exchange 2003-2013). *E-Proceeding of Management*. Vol.3 No.2 Hal 1731-1738
- S. Kumar & L. Bansal. (2008). The Impact of Merger and Acquisitions on Corporate Performance in India. *Management Decision*. Vol.46 No.10. Hal. 1531-1543
- Sabrin, Sarita B, Takdir D & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science*. Vol.5 No. 10 Hal. 81-89
- Sharma S. (2013). Measuring Post-Merger Performance-A Study of Metal Industry. *International Journal of Applied Research and Studies*. Vol.2. No.8 Hal. 1-8
- Singh, K., B. (2013). The Impact of Mergers and Acquisitions on Corporate Financial Performance in India. *Indian Journal of Research in Management, Business and Social Science*. Vol.1. Hal.13-16

Tremblay V.J, & Tremblay C.H. (2012). Horizontal, Vertical and Conglomerate Mergers. *New Perspectives on Industrial Organization*. Hal.521-566. New York, NY: Springer.

Wilbur G Lewellen. (1971). A Pure Financial Rationale For The Conglomerate Merger. *The Journal of Finance*. Vol.26 No.2 Hal.521-537

