

DAMPAK MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Mardianto*, Natalis Christian, Edi

Program Studi Akuntansi, Universitas Internasional Batam

*mardianto@uib.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of the merger and acquisition on the financial performance of companies. And provide companies manager an effort for merger and acquisition. Generally, this aimed at merger and acquisition is medium for extending in portfolio product, into new markets, get new technology, access R&D, and resources for enabling companies to better compete, even competed globally. The number of merger and acquisitions leads us to believe that the company is becoming more profitable. The effectiveness and efficiency of the business become better so that the expected synergy can be achieved. This study can be classified as basic and quantitative research using secondary data with purposive sampling technique on companies doing mergers and acquisitions in 2005 to 2016. Data analysis used is pair t-test through SPSS program so as to generate recommendations for policy maker in effort for merger and acquisitions.

Keywords: *acquisitions; financial capacity; financial performance; merger; synergy*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah : 1) Mengetahui dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan, 2) Memberikan rekomendasi kepada manajemen perusahaan dalam upaya kebijakan merger dan akuisisi. Umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah menjadi media untuk memperluas portofolio produk, masuk ke pasar yang baru, mendapatkan teknologi baru, akses R&D dan sumber daya yang memungkinkan perusahaan untuk lebih bersaing, bahkan di kompetisi global. Banyaknya merger dan akuisisi membuat kita percaya bahwa perusahaan menjadi lebih *profitable*. Efektifitas dan efisiensi usaha menjadi lebih baik, sehingga sinergi yang diharapkan dapat dicapai. Penelitian ini dapat diklasifikasikan sebagai penelitian dasar dan bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dengan teknik *purposive sampling* pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2005 hingga 2016. Analisis data yang digunakan adalah uji *pair t test* melalui program SPSS sehingga menghasilkan usulan rekomendasi bagi pembuat kebijakan untuk upaya merger dan akuisisi.

Kata kunci: akuisisi, kekuatan finansial; kinerja keuangan; merger; sinergi

Detail Artikel :

Diterima : 05 September 2017

Disetujui : 02 November 2017

[DOI : 10.22216/jbe.v3i1.2434](https://doi.org/10.22216/jbe.v3i1.2434)

PENDAHULUAN

Pada dasarnya setiap perusahaan didirikan untuk memperoleh laba. Pengembangan perusahaan merupakan salah satu cara untuk mencapainya. Pengembangan perusahaan dapat dilakukan dengan cara perluasan usaha (*business expansion*) yang disebut juga sebagai perluasan secara internal, ataupun perluasan usaha secara eksternal berupa penggabungan usaha (*business combination*).

Umumnya tujuan dilakukannya merger dan akuisisi adalah mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud tersebut lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara. Bayangan pertama yang tertangkap adalah sinergi di antara kedua kekuatan dengan meningkatnya *economies of scale* dan *economies of scope*,

serta kekuatan finansialnya. Merger dan akuisisi juga menjadi cara yang lebih mujarab untuk masuk ke dalam bisnis baru menjadi lebih cepat, risikonya lebih rendah, ketersediaan sumber daya lebih baik dan konsumennya sudah ada. Perluasan pasar juga lebih mudah melalui cara diversifikasi (Susanto, 2006).

Merger dan akuisisi sebenarnya sudah tidak asing lagi di Indonesia. merger dan akuisisi mulai dilakukan di Indonesia sejak adanya Undang-Undang Republik Indonesia No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan usaha dijelaskan pada Pasal 82.

Adapun kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia mulai mewarnai industri pasar modal pada tahun 1990, dengan transaksi akuisisi pertama yang dilakukan oleh PT. Jakarta International Hotel Development melalui pembelian 100% saham PT Danayasa Arthatama (Tithayatra, 2005).

Selanjutnya banyak merger dan akuisisi besar seperti yang diberitakan oleh Business Review Europe (2015) pada tahun 2014, dunia akuisisi didominasi oleh 5 akuisisi terbesar seperti Comcast Corporation membeli Time Warner Cable senilai USD 68,5 Milliar, AT&T Inc membeli DirectTV senilai USD 65.5 Milliar, Actavis Plc membeli Allergan Inc senilai USD 63,2 Milliar, Kinder Morgan Inc membeli Kinder Morgan Energy Partners LP senilai USD 58.8 Milliar, dan Medtronic Inc membeli Covidien Plc dengan nilai USD 45.9 Milliar.

Kajian Pustaka

Menurut Ahern dan Weston (2007), merger dan akuisisi merupakan suatu teori neoklasikal tentang bagaimana suatu perusahaan mencari cara untuk meningkatkan kapabilitas dan sumber dayanya. Martynova dan Renneboog (2008) menjelaskan gelombang selanjutnya terjadi pada tahun 2003, setelah penurunan yang terjadi pada tahun 2000. Gelombang ini melanjutkan konsolidasi industri internasional yang telah dimulai pada tahun 1990-an. Laporan UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*) tahun 2009 yang dikutip dari Kompas meramalkan gelombang merger dan akuisisi akan terjadi pada tahun-tahun ke depan. Kondisi ini didorong kebijakan pemerintah di banyak negara yang menjual industri miliknya saat terjadi pemulihan ekonomi.

Menurut Martynova dan Renneboog (2008), gelombang merger dan akuisisi memiliki kesamaan, yaitu dimulai pada periode pemulihan ekonomi, didukung oleh terjadinya ekspansi kredit yang cepat dan lonjakan pasar modal. Perubahan industri dan teknologi, perubahan penawaran, seperti harga minyak, regulasi dan meningkatnya persaingan dari luar negeri juga merupakan faktor pendukung merger. Gelombang ini berakhir seiring dengan kejatuhan pasar modal, sehingga dapat diartikan bahwa pasar modal mempengaruhi munculnya gelombang merger dan akuisisi. Mantravadi dan Reddy (2008) meneliti pengaruh merger dan akuisisi pada perusahaan di India pada tahun 1991-2003. Penelitian ini membandingkan rasio finansial sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa pada semua rasio yang diuji terjadi penurunan sesudah merger dan akuisisi.

Singh (2013) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas dan solvabilitas yang diukur dengan rasio *operating profit margin*, *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on net worth*, *return on capital employed*, *debt to equity ratio* dan mendapatkan bahwa *operating profit margin* mengalami kenaikan setelah terjadi merger dan akuisisi tetapi kenaikan tersebut tidaklah signifikan, *net profit margin*, *return on net worth* dan *return on capital employed* mengalami kenaikan yang signifikan dan hanya *gross profit margin* yang mengalami penurunan signifikan daripada rasio profitabilitas. Untuk solvabilitas yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio* mengalami kenaikan yang signifikan setelah merger dan akuisisi.

Aruna & Nirmala (2013) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas dan solvabilitas yang diukur dengan *operating profit margin*, *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, *return on capital employed*, *debt to equity ratio* pada

perusahaan sektor perbankan di negara India dan mendapatkan bahwa *net profit margin*, *operating profit margin*, *gross profit margin* dan *return on equity* mengalami kenaikan signifikan setelah terjadi merger dan akuisisi akan tetapi *debt to equity* dan *return on capital employed* mengalami kenaikan yang tidak signifikan.

Sharma (2013) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas dan solvabilitas yang diukur dengan *return on net worth*, *return on asset*, *current ratio*, *quick ratio* dan *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor pertambangan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2009 sampai 2010 dan mendapatkan bahwa rasio *current ratio*, *quick ratio* mengalami kenaikan tidak signifikan dan rasio *debt to equity ratio* mengalami penurunan tetapi tidak signifikan setelah terjadi merger dan akuisisi dan hanya rasio profitabilitas *return on net worth* dan *return on asset* yang mengalami penurunan yang signifikan.

Adebayo & Olalekan (2012) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja bank di Nigeria. Hasil penelitian mendapatkan bahwa merger dan akuisisi memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja profitabilitas bank di Nigeria. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Behr & Heid (2008) mengenai dampak dari merger terhadap profitabilitas pada perusahaan bank di Jerman. Tetapi hasil penelitian yang didapatkannya adalah merger tidak memiliki dampak yang positif ataupun negatif terhadap profitabilitas perusahaan bank di Jerman.

Sulaiman (2012) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas pada perusahaan perbankan di Nigeria yang melakukan merger dan akuisisi. Hasil penelitian mendapatkan bahwa rasio likuiditas dan solvabilitas mengalami kenaikan signifikan setelah terjadi merger dan akuisisi. Hanya rasio profitabilitas yang mengalami penurunan setelah terjadi merger dan akuisisi.

Devarajappa (2012) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap profitabilitas dan solvabilitas yang diukur dengan *operating profit margin*, *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, *return on capital employed*, *debt to equity ratio* pada dua perusahaan perbankan dan mendapatkan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *gross profit margin* mengalami kenaikan signifikan setelah terjadi merger dan akuisisi. Rasio *operating profit margin* dan *return on capital employed* mengalami kenaikan tetapi tidak signifikan hanya rasio *net profit margin* yang mengalami penurunan tetapi tidak signifikan.

Khan (2011) meneliti mengenai dampak dari merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan finansial di India. Rasio yang di gunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on equity*, *return on capital employed* dan *debt to equity ratio*. Hasil penelitian mendapatkan bahwa perusahaan perbankan yang setelah mengalami proses merger dan akuisisi mengalami perubahan kenaikan signifikan pada rasio *gross profit margin*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* sedangkan rasio *return on capital employed* dan *net profit margin* mengalami kenaikan akan tetapi tidak signifikan. Rasio *net profit margin* mengalami penurunan dan tidak signifikan.

Perumusan Hipotesis

- H₁ = Terdapat perbedaan pada variabel *gross profit margin* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H₂ = Terdapat perbedaan pada variabel *operating profit margin* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H₃ = Terdapat perbedaan pada variabel *net profit margin* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H₄ = Terdapat perbedaan pada variabel *return on net worth* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

- H₅ = Terdapat perbedaan pada variabel *return on capital employed* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H₆ = Terdapat perbedaan pada variabel *debt equity ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi
- H₇ = Terdapat *equity to asset ratio* antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Ditinjau dari tujuan penelitian, penelitian ini dapat diklasifikasikan sebagai penelitian deskriptif statistik, karena penelitian ini mengembangkan dan mengevaluasi konsep-konsep teoritis. Penelitian ini bersifat kuantitatif, karena menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro & Supomo, 2009).

Penelitian ini merupakan penelitian terhadap beberapa objek penelitian dalam beberapa tahun berjalan. Oleh karena itu, horison waktu penelitian ini adalah studi cross sectional-time series. Penelitian ini menggunakan skala rasio untuk mengukur variabel-variabel yang akan diteliti (Indriantoro & Supomo, 2009). Penelitian ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu merger dan akuisisi terhadap variabel dependen, yaitu *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *net profit margin* (NPM), *return on net worth* (RONW), *return on capital employed* (ROCE), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning to asset ratio* (EAR). Data penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan.

Objek penelitian

Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi dengan perusahaan lain. Data penelitian yang dianalisis adalah laporan keuangan perusahaan 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, seperti yang dilakukan oleh Mantravadi dan Reddy (2008b). Tahun terjadinya merger dan akuisisi dikeluarkan dari penelitian, karena jika dimasukkan akan menyebabkan penyimpangan. Penyimpangan terjadi karena perubahan dan penyesuaian diperlukan pada laporan keuangan karena merger (Mantravadi & Reddy, 2008b) dan (Sulaiman, 2012). Periode terjadinya merger dan akuisisi sebagai dasar pengambilan sampel adalah antara tahun 2008-2012 dengan data laporan keuangan yang dibutuhkan t-3 hingga t+3 maka data laporan keuangan yang dibutuhkan adalah dari 2005 – 2016.

Tenik Pengumpulan Data

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, artinya populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan penelitian, kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel yang dipilih harus memenuhi kriteria di bawah ini:

1. Perusahaan yang *listing* di BEI dan pernah melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan *listing* atau perusahaan *non-listing* selama periode 2008-2012 dikarenakan menurut Martynova & Renneboog (2008), gelombang merger dan akuisisi memiliki kesamaan yaitu dimulai pada periode pemulihan ekonomi setelah krisis ekonomi.
2. Perusahaan tidak pernah *delisting* selama waktu observasi.
3. Perusahaan selama tahun penelitian menerbitkan laporan keuangan dan data keuangan yang diuji tersedia.
4. Syarat akuisisi yaitu perusahaan memiliki penyertaan saham dengan hak suara lebih dari 50% baik langsung maupun tidak langsung dan perusahaan memiliki kemampuan untuk mengendalikan anak perusahaan tersebut.

Metode Analisis Data

Uji *Outlier*

Uji *outlier* dilakukan untuk mengidentifikasi data yang berbeda secara nyata atau menyimpang dari data lainnya. Uji *outlier* ini menggunakan *z scores* (*standardized scores*) dengan batasan -3 sampai dengan +3. Suatu data dianggap menyimpang apabila hasil pengujian menunjukkan angka di luar batasan tersebut. Data tersebut harus dihilangkan dalam analisis selanjutnya (Mcclave & Sincich, 2003).

Uji *Normalitas*

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berasal dari populasi yang sebenarnya atau berdistribusi normal. Uji normalitas merupakan sebuah syarat yang hanya diperlukan dan harus dipenuhi untuk menguji *paired sample t-test* (Priyatno, 2010). Uji normalitas dilakukan dengan melihat data yang ada pada grafik *normal plot*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal pada grafik *normal plot* dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011).

Uji Hipotesis Uji *t*

Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel yang diteliti mempunyai rata-rata yang secara nyata berbeda setelah mengalami dua perlakuan yang berbeda. Penelitian ini dianalisis dengan pengujian perbedaan rata-rata dua sampel berpasangan (*paired sample t-test*). Dasar pengambilan keputusan yaitu apabila nilai signifikansi atau probabilitas di bawah 0,05, maka hipotesis menyimpulkan atau diartikan kedua populasi adalah berbeda secara nyata atau signifikan (Santoso, 2012).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pernah melakukan merger atau akuisisi selama periode 2008–2012. Terdapat 35 aksi korporasi merger dan 89 aksi korporasi akuisisi yang terjadi selama periode tersebut. Pengujian statistik dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) versi 17. Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI pada akhir tahun 2012 adalah 522 perusahaan. Data lengkap perusahaan dapat dilihat pada tabel di bawah.

Tabel 1
Data Perusahaan

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012	522
Aksi korporasi merger yang terjadi selama tahun 2008-2012	35
Aksi korporasi akuisisi yang terjadi selama tahun 2008-2012	89
Aksi korporasi yang tidak memenuhi kriteria	18
Aksi korporasi yang menjadi sampel penelitian	106
Tahun Penelitian: 6 tahun	2008-2012
Data penelitian merger dan akuisisi	636
Data <i>outlier</i> merger dan akuisisi	352
Sampel perusahaan merger dan akuisisi	284

Sumber: Data sekunder diolah (2016)

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GPM_SBLM	142	-.005747	.641413	.27957066	.151885500
OPM_SBLM	142	-.183684	.468804	.12521149	.116908103
NPM_SBLM	142	-.144609	.282747	.07118144	.076915987
RONW_SBLM	142	-.210812	.409776	.10727948	.104799727
ROCE_SBLM	142	-.082049	.272968	.08387004	.069273017
DER_SBLM	142	.032572	4.503391	1.37865340	.929436566
EAR_SBLM	142	.181706	.968455	.48465900	.179639539
GPM_SSDH	142	-.017346	.583241	.25306596	.142317713
OPM_SSDH	142	-.161655	.455631	.11616371	.119793011
NPM_SSDH	142	-.121872	.249843	.06043194	.068731854
RONW_SSDH	142	-.177003	.375919	.09441402	.096173268
ROCE_SSDH	142	-.134652	.276186	.08103627	.074021007
DER_SSDH	142	.103830	3.998924	1.23232162	.774866095
EAR_SSDH	142	.000437	.905899	.50015606	.181029490
Valid N (listwise)	142				

Sumber: Data sekunder diolah (2016)

Hasil penelitian deskriptif bisa memberikan informasi bahwa secara rata rata perusahaan sebelum merger dan akuisisi memiliki *gross profit margin* sebesar 27,95%, *operating profit margin* sebesar 12,52%, *net profit margin* sebesar 28,27%, *return on net worth* sebesar 10,72%, *return on capital employed* sebesar 8,38%, *debt to equity ratio* sebesar 1.37 kali, dan *earning to asset ratio* sebesar 48,46%

Secara rata rata perusahaan setelah merger dan akuisisi memiliki *gross profit margin* sebesar 25,30%, *operating profit margin* sebesar 11,61%, *net profit margin* sebesar 60,43%, *return on net worth* sebesar 9,44%, *return on capital employed* sebesar 8,10%, *debt to equity ratio* sebesar 1.23 kali, dan *earning to asset ratio* sebesar 50,01%

Hasil Uji Outlier

Pada pengujian yang dilakukan terhadap 636 pasang data perusahaan merger dan akuisisi ditemukan adanya 352 data *outlier*, sehingga data tersebut harus dihapus pada observasi selanjutnya. Maka data yang akan diolah untuk pengujian selanjutnya adalah 284 pasang data.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan membandingkan data perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Nilai signifikansi setiap variabel sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 3
Paired Sample t test Merger dan Akuisisi

Variabel	Mean		Delta	Std. Deviasi		Kesimpulan
	Sblm	Ssdh		Sblm	Ssdh	
GPM	27.95%	25.30%	-2.65%	0.15188	0.1423177	Menurun Signifikan
OPM	12.52%	11.61%	-0.90%	0.11690	0.1197930	Menurun Tidak Signifikan
NPM	7.11%	6.04%	-1.07%	0.076915	0.0687318	Menurun Tidak Signifikan
RONW	10.72%	9.44%	-1.28%	0.104799	0.0961732	Menurun Tidak Signifikan
ROCE	8.38%	8.10%	-0.28%	0.069273	0.0740210	Menurun Tidak Signifikan
DER	137.86%	123.23%	-14.63%	0.929436	0.7748660	Menurun Tidak Signifikan
EAR	48.46%	50.01%	1.54%	0.179639	0.181029	Menurun Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah (2016)

Pada variabel yang diuji di atas, dapat disimpulkan bahwa hanya variabel EAR yang mengalami kenaikan karena dapat dilihat dari delta yang nilai positif. Kenaikan tersebut dapat diartikan sebagai penurunan total liabilitas perusahaan yang setelah melakukan aksi merger dan akuisisi, sedangkan untuk variabel variabel seperti GPM, OPM, NPM, RONW, ROCE dan DER mengalami penurunan karena dapat dilihat dari nilai delta yang menunjukkan nilai negatif. Penurunan tersebut dapat diartikan sebagai penurunan kinerja perusahaan perusahaan dalam menghasilkan laba terkecuali untuk DER. DER yang menurun mencerminkan rasio utang perusahaan menurun jika dibandingkan dengan ekuitasnya.

Dari 7 variabel di atas, hanya terdapat variabel *gross profit margin* yang mengalami penurunan signifikan dikarenakan delta penurunan yang didapatkan adalah 2,65%. Variabel DER mengalami penurunan terbesar adalah 14,63% akan tetapi variabel tersebut tidak dapat dikatakan signifikan dikarenakan standard deviasi variabel tersebut mencapai 0.93 dan 0.78 sehingga nilai rata rata yang digunakan tidak dapat mewakili populasi yang diuji.

Hasil uji juga mendapatkan bahwa variabel OPM, NPM, RONW ROCE mengalami perbedaan negatif setelah terjadinya merger dan akuisisi tetapi perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan karena nilai delta dibawah 2.5%. Oleh karena itu, hipotesis H₂, H₃, H₄, H₅, H₆ dan H₇ bisa disimpulkan bahwa keenam variabel tersebut mengalami perbedaan yang tidak signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan hipotesis H₁ disimpulkan bahwa variabel GPM mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah aksi merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara umum kegiatan merger dan akuisisi di Indonesia menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Hal ini bertentangan dengan tujuan awal dilakukannya merger dan akuisisi, yaitu untuk meningkatkan kemampuan menghasilkan laba. Penurunan yang signifikan pada GPM menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak dapat meningkatkan *economics of scale* dan *economics of scope* perusahaan.

Efisiensi dan efektifitas juga tidak tercapai pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Hanya rasio DER dan EAR perusahaan yang mengalami efek positif terhadap perusahaan. Aksi korporasi tersebut terbukti mampu mengurangi utang terhadap pihak luar. Hasil penelitian ini menguatkan temuan Mantravadi dan Reddy (2008b) dan peneliti lain di berbagai negara bahwa kinerja perusahaan yang telah merger mengalami stagnasi atau penurunan, tidak terkecuali di Indonesia.

SIMPULAN

Hasil penelitian mendapatkan bahwa secara empiris merger dan akuisisi tidak dapat menjadi salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan pertumbuhan profitabilitas ataupun perbaikan likuiditas secara jangka pendek bagi perusahaan kenapa disebut jangka pendek karena keterbatasan daripada penelitian ini terdapat keterbatasan waktu yang dimana jangka waktu penelitian adalah T+3 dan T-3 yaitu dalam waktu 3 tahun sehingga kita tidak bisa mengetahui hasil daripada merger dan akuisisi pada tahun ke 4 dan seterusnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dimana dalam proses pengujian data tidak dipisahkan antara merger dan akuisisi yang dikarenakan bahwa kedua aksi korporasi ini sebenarnya adalah dua aksi korporasi yang berbeda yang dilakukan di situasi yang berbeda maka untuk penelitian selanjutnya bisa dilakukan pengujian dengan memisahkan kedua aksi korporasi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Adebayo, O., & Olalekan, O. (2012). An Analysis of the Impact of Mergers and Acquisitions on Commercial Banks Performance in Nigeria. *Pakistan Journal of Social Sciences*, Vol. 9. Issue.3.
- Ahern, K. R., & Weston, J. F. (2007). M&As: The good, the bad, and the ugly. *Journal of Applied Finance*, Vol. 17. Issue.1.
- Aruna, G., & Nirmala, S. (2013). Financial performance of mergers and acquisitions of select banks in India. *International Research Journal of Business and Management*, Vol 1.
- Behr, A., & Heid, F. (2008). The Success of Bank Mergers Revisited - An Assessment Based on a Matching Strategy. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.1141842.
- The 5 Biggest Business Buyouts of 2014. (2015, January 08). Retrieved November 01, 2017, from <http://www.businessrevieweurope.eu/finance/358/The-5-Biggest-Business-Buyouts-of-2014>
- Devarajappa, S. (2012). Mergers in Indian banks: A study on mergers of HDFC Bank Ltd and Centurion Bank of Punjab Ltd. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*. Vol. 1. Issue.9.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS edisi Kelima*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2009). *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Joshua, O. (2011). Comparative analysis of the impact of mergers and acquisitions on financial efficiency of bank in Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*. Vol. 3. Issue.1.
- Khan, A. A. (2011). Merger and acquisitions (M&As) in the Indian banking sector in post liberalization regime. *International Journal of Contemporary Business Studies*. Vol. 2, Issue.11.
- Mantravadi, P., & Reddy, A. (2008). Post-merger performance of acquiring firm from different industries in India. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol. 22.
- Martynova, M., & Renneboog, L. (2008). A century of takeovers: What have we learned and where do we stand?. *Journal of Banking and Finance*. Vol. 8.
- McClave, J. T., & Sincich. (2003). *Statistics 9th edition*. Pearson Education International.
- Priyatno, D. (2010). *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS*, Yogyakarta: Gava Media
- Santoso, S. (2012). *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Selcuk, E., A. & Yilmaz, A., A. (2011). The impact of mergers and acquisitions on acquirer performance: evidence from Turkey. *Business and Economics Journal*, Vol. 22.
- Sharma, S. (2013). Measuring post-merger performance – A study of metal industry. *International Journal of Applied Research and Studies*. Vol 2, Issue.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 Sciences*. Vol.1.
- Sulaiman, L. A. (2012). Does restructuring improve performance? An industry analysis of Nigerian oil & gas sector. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 3. Issue.6.
- Susanto, A. B. (2006). Merger Mania. *www.jakartaconsulting.com*. Retrieved September 01, 2006 from <http://www.jakartaconsulting.com/art-11-1.htm>
- Tithayatra, I. M. B. (2005). Peraturan BAPEPAM atas Merger dan Akuisisi. *Www.bapepam.go.id*. Retrieved September 2005 from http://www.bapepam.go.id/old/layanan/warta/2005_september/peraturan%20Merger%20dan%20%20Akuisisi.pdf.