

# Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Financial Performance pada Sektor Transportasi di ASEAN

Gracia Stefani\*, Juniarti

<sup>1</sup>Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

<sup>2</sup>Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

\*Coressponding author; Email: <sup>1\*</sup>[d12180061@john.petra.ac.id](mailto:d12180061@john.petra.ac.id); <sup>2</sup>[yunie@petra.ac.id](mailto:yunie@petra.ac.id)

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *corporate action* berupa merger dan akuisisi (M&A) terhadap *earning per share* (EPS) pada sektor transportasi di ASEAN. Penelitian ini dilengkapi dengan variabel kontrol *firm age* dan *firm leverage*. Sampel pada penelitian ini berjumlah 573 yang terdiri dari 191 perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek wilayah ASEAN periode 2018-2020. Dalam penelitian ini menggunakan teori *resource based view* untuk menunjang penelitian ini. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda yang diolah dengan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. *Firm age* tidak berpengaruh signifikan pada *financial performance*. Sementara *firm leverage* berpengaruh positif pada *financial performance*.

Kata Kunci: Merger dan Akuisisi (M&A) , *earning per share* (EPS), *financial performance*.

## ABSTRACT

This research aims to study the influence of cost-leadership strategy on sustainable financial performance in South East Asia. The control variables used in this research were Market Share (MS), Competition Intensity (CI), and Firm Size (SIZE). The sample in this research consisted of 656 companies on all sectors listed on the South East Asian Stock Exchange in the 2015 – 2019 period. All variables were measured with ratio scale. Cost-leadership strategy was measured by the ratio of employee to assets. The data analysis technique used was panel data regression which processed with GRET software and the Random Effect Model (REM) was obtained as the selected estimation model. The result of this research showed that cost-leadership strategy positively influenced sustainable financial performance if measured with employee to assets. Market share and firm size had a positive and insignificant influence on sustainable financial performance. Meanwhile, competition intensity had a negative and insignificant influence on sustainable financial performance.

**Keywords:** Strategy; cost-leadership; financial performance, sustainable financial performance.

## PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya teknologi membuat segala transaksi lebih cepat dan mudah. Hal ini membuat semakin ketat persaingan berbagai usaha [1]. Berbagai strategi perusahaan digunakan untuk mempertahankan bisnis yang telah di bangun. Salah satu strategi perusahaan dalam menghadapi era globalisasi dan pasar bebas adalah melakukan *corporate action* berupa M&A [2]. Merger dan akuisisi merupakan proses penggabungan usaha dan pengambilan alih [3]. *Corporate action* berupa merger dan akuisisi merupakan salah satu

investasi jangka panjang bagi sebuah perusahaan [4]. Selain itu merger dan akuisisi juga termasuk strategi pertumbuhan eksternal untuk keberhasilan tujuan perusahaan [5]. Merger dan akuisisi dibuat dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan [6].

Keberhasilan dari suatu tindakan perusahaan, seperti merger dan akuisisi dapat dilihat dari financial performance pada perusahaan tersebut [7]. Financial performance pada sebuah perusahaan dapat diidentifikasi dari rasio-rasio keuangan [8]. Rasio-rasio keuangan ini dapat dilihat dari

berbagai macam yaitu seperti EPS, ROA, ROE, dan lainnya [9]. Dalam penelitian ini akan melihat dari sisi financial performance sebuah perusahaan berupa EPS. EPS merupakan salah satu rasio dari financial performance [10]. Dari rasio EPS kita dapat melihat berapa jumlah laba yang dapat dihasilkan per lembar dari saham yang beredar [8]. Besar kecilnya rasio EPS pada sebuah perusahaan tergantung pada pendapatan pada perusahaan tersebut. Jika perusahaan tersebut mendapatkan pendapatan yang meningkat dan tinggi, EPS juga cenderung meningkat dan tinggi. Banyak hal yang dapat meningkatkan nilai dari EPS pada sebuah perusahaan [11]. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [12], penelitian ini dilakukan dengan menganalisis financial performance setelah dilakukan merger dan akuisisi pada perusahaan airlines di India dari tahun 2007 hingga 2008. Penelitian yang dilakukan tersebut melihat dari beberapa rasio pada financial performance, dan di simpulkan bahwa corporate action berupa merger dan akuisisi ini tidak membawa dampak yang cukup signifikan terhadap financial performance pada perusahaan tersebut. Penelitian serupa yang dilakukan oleh [13] menganalisis financial performance berupa beberapa rasio keuangan pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan tahun 2010 hingga 2014. Dalam penelitian tersebut menemukan hasil bahwa tidak ada kenaikan yang signifikan pada rasio-rasio keuangan yang menggambarkan financial performance pada perusahaan tersebut [14].

Dengan melihat beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti financial performance dengan berbagai macam financial performance, maka pada penelitian ini akan lebih fokus pada financial performance yang tercermin pada *earning per share* (EPS) [15]. Penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor transportasi yang berada di ASEAN di tahun 2018 – 2020. Perusahaan sektor transportasi dipilih pada penelitian ini, karena perusahaan transportasi sebenarnya memiliki peran penting dalam perkembangan berbagai bisnis [16]. Perusahaan transportasi merupakan perusahaan logistik yang memfasilitasi jalannya berbagai bisnis di semua sektor [17].

Wilayah ASEAN digunakan dalam penelitian ini karena melihat dari penelitian-penelitian sebelumnya sudah banyak yang meneliti di wilayah Indonesia, jadi dalam penelitian ini ingin lebih meluaskan wilayah penelitian menggunakan wilayah ASEAN [19]. 2018 hingga 2020 menjadi tahun penelitian yang digunakan karena pada tahun tersebut merupakan peralihan dari masa sebelum adanya COVID-19 dan masa saat meningkatnya kasus COVID-19 di dunia secara global [20]. Adanya masa pandemi ini membuat perusahaan sektor transportasi mendapatkan beberapa pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan sebuah perusahaan tersebut [21]. Dengan adanya pengaruh yang signifikan karena adanya pandemi COVID-19, maka di tahun 2020 merupakan tahun yang berat bagi beberapa perusahaan dalam mempertahankan bisnisnya pada sektor transportasi [22].

Tidak semua corporate action berupa merger dan akuisisi akan berbuah baik, beberapa dari corporate action juga bisa mengakibatkan menurunnya nilai dari financial performance dari sebuah perusahaan [23]. Menurut penelitian sebelumnya yaitu dari penelitian [18] efek dari corporate action berupa merger dan akuisisi pada financial performance yang tidak memberikan efek positif bisa terjadi karena beberapa faktor, yaitu salah satunya adalah informasi yang di berikan kepada pasar saham yang merefleksikan corporate action yang dilakukan oleh perusahaan tersebut [20].

### **Merger dan Akuisisi**

Merger merupakan penggabungan dari usaha dua perusahaan atau lebih [24]. Merger yang berasal dari Bahasa latin “merge” yaitu berarti menggabungkan [25]. Tujuan dilakukannya sebuah corporate action berupa merger ini menghasilkan efisiensi serta untuk mendapatkan nilai tambah bagi perusahaan tersebut [33]. Nilai tambah ini diharapkan dapat meningkatkan financial performance pada suatu perusahaan yang dapat tercermin dari berbagai rasio-rasio keuangan perusahaan [36]. Pada perusahaan yang akan melakukan corporate action berupa merger ini sebelumnya akan melakukan persiapan. Menurut [11] aktivitas corporate action berupa merger ini merupakan

penggabungan dua perusahaan, bagi perusahaan yang mengambil alih tetap mempunyai identitas sedangkan bagi perusahaan yang diambil alih akan menghentikan kegiatan bisnisnya dan melebur menjadi satu dengan perusahaan yang mengambil alih. Maka dari itu, ada beberapa persiapan yang dilakukan untuk melakukan merger, yaitu persiapan internal maupun eksternal [21].

### **Financial Performance**

*Financial performance* merupakan gambaran untuk pencapaian atau hasil yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu [18]. *Financial performance* merupakan kondisi keuangan pada suatu periode tertentu, dapat dilihat dari berbagai jenis rasio keuangan [44]. Salah satu rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini yaitu *earning per share*.

*Earning per share* (EPS) merupakan keuntungan untuk perusahaan yang dibagi kepada para pemegang saham [24]. Tidak semua keuntungan akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, ada keuntungan atau laba yang akan ditahan oleh perusahaan. *Earning per share* merupakan rasio keuangan yang dapat mencerminkan *financial performance* dari suatu perusahaan [23]. *Earning per share* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terhadap *corporate action* yang dilakukan pada perusahaan tersebut. *Earning per share* merupakan rasio perbandingan laba yang diterima perusahaan dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang beredar [27]. Rasio tersebut ingin menggambarkan berapa besar dividen yang akan didapatkan oleh setiap lembar sahamnya [29]. Pada penelitian ini menggunakan *earning per share* dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### **Resource Based View**

*Resource based view*, merupakan konsep teori yang membantu efisiensi sumber daya untuk mencapai *sustainable competitive advantage* [46]. Dasar dari *resource based view* merupakan penggabungan dari sumber daya menjadi satu untuk melakukan efisiensi

sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan [44]. Menurut [27], dalam *resource based view* bertujuan untuk menganalisis kekuatan dan kapabilitas pada sumber daya perusahaan.

### **Karakteristik Perusahaan**

Karakteristik pada perusahaan merupakan hal yang ada pada suatu perusahaan. Pada penelitian ini untuk menganalisis karakteristik dari suatu perusahaan menggunakan variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan 2 variabel kontrol, yaitu *firm leverage* dan *firm age*

### **Firm Leverage**

Menurut [34] perusahaan yang memiliki nilai *leverage* jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki nilai *leverage*. Hal itu dikarenakan karena perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi maka beban bunga pada perusahaan tersebut ikut tinggi [34]. Tetapi bila hutang perusahaan yang dibayarkan menggunakan bunga dari perusahaan tersebut, maka membuat biaya pajak pada perusahaan tersebut berkurang. *Firm leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang. Jumlah hutang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki sangat penting untuk dianalisis, karena rasio tersebut menunjukkan risiko pada tingkat pengembalian hutang pada perusahaan tersebut (Pranjoto, 2013). Perhitungan *firm leverage* ini menggunakan perhitungan *debt to equity ratio (DER)* [15]. Pada penelitian ini *firm leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### **Firm Age**

*Firm Age* merupakan umur perusahaan dari perusahaan tersebut berdiri sampai tahun penelitian ini. Umur perusahaan merupakan dari awal perusahaan beroperasi sampai dapat mempertahankan bisnisnya [24]. Pada penelitian ini *firm age* dirumuskan sebagai berikut:

$Firm\ Age = Tahun\ Penelitian - Tahun\ Perusahaan\ Berdiri$

### Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap *Financial Performance*

Dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan pro dan kontra antara hasil dari pengaruh merger dan akuisisi. Menurut [28] pada penelitiannya terhadap *financial performance* saat sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi tidak ada perbedaan yang signifikan. Menurut penelitian yang dilakukan [17] juga mendapatkan hasil yang seupa, bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dan sesudah melakukan *corporate action* berupa merger dan akuisisi. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan [37] pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2000 – 2012 terdapat pengaruh yang signifikan pada *financial performance* yang dihasilkan dari merger dan akuisisi. Penelitian ini didukung dengan teori *resource based view*, hal ini merupakan manajemen bisnis untuk menentukan sumber daya yang strategis untuk perusahaan [5].

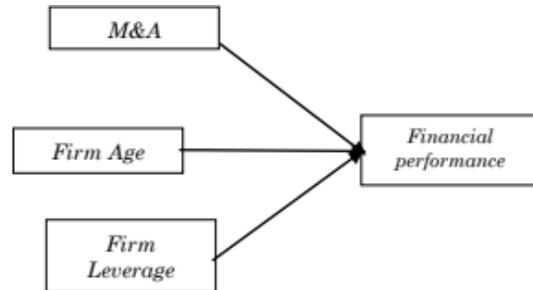
Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi harus dengan baik mengelola sumber daya yang dimiliki agar dapat menghasilkan *financial performance* perusahaan yang baik pula. Merger dan akuisisi yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dapat terlihat membuah hasil yang baik pada *financial performance* bila dikelola dengan tepat dan dimanfaatkan dengan sebaik – baiknya. Merger dan akuisisi dilakukan perusahaan untuk memperluas wilayah, ataupun melakukan inovasi produk baru dengan perusahaan lainnya. Dengan itu merger dan akuisisi memberikan jumlah *resource* yang lebih banyak, dan harus dengan bijak untuk mengelolanya. Dalam penelitian ini ingin melihat apakah merger dan akuisisi dapat berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya maka penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H1: Merger dan akuisisi berpengaruh positif terhadap *financial performance*

## METODOLOGI PENELITIAN

### Model Analisis



Pada model analisis ini akan menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada penelitian ini variabel independen berupa merger dan akuisisi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah merger dan akuisisi, dan variabel dependen berupa *financial performance* dengan *earning per share* sebagai pengukuran. Terdapat 2 variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini, yaitu *firm age*, dan *firm leverage*. Model analisis ini digunakan untuk menggambarkan hipotesis penelitian sebagai berikut. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

### Model Analisis Hipotesis

Berdasarkan model analisis hipotesis pada penelitian ini, maka persamaan untuk penelitian ini sebagai berikut:

$$FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 M\&A_{i,t-1} + \beta_2 LEVERAGE_{i,t-1} + \beta_3 AGE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$FP_{i,t}$  = *Earning per share* perusahaan i pada periode t.

$\beta_0 - \beta_3$  = Koefisien regresi setiap variabel.

$M\&A_{i,t-1}$  = Merger dan akuisisi perusahaan i pada periode t-1.

$LEVERAGE_{i,t-1}$  = *Leverage* perusahaan i pada periode t-1.

$AGE_{i,t-1}$  = Umur perusahaan i pada periode t-1.

$\varepsilon_{i,t}$  = *Error* perusahaan i pada periode t.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

**Tabel 4.1.** Hasil Seleksi Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Merger dan Akuisisi	252
<b>Perusahaan yang termasuk private company</b>	(57)
<b>Perusahaan yang tidak memiliki data annual report yang lengkap selama 3 tahun ( 2018 - 2020 )</b>	(33)
<b>Jumlah sampel akhir (perusahaan)</b>	
<b>Jumlah data observasi</b>	<b>162</b>

Kriteria Sampel	Jumlah
Non Merger dan Akuisisi	432
<b>Perusahaan yang tidak memiliki data annual report yang lengkap selama 3 tahun ( 2018 - 2020 )</b>	(21)
<b>Jumlah sampel akhir (perusahaan)</b>	
<b>Jumlah data observasi</b>	<b>411</b>

Tabel di atas menunjukkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan pada tabel 4.1, sampel penelitian dari merger dan akuisisi terdapat 84 perusahaan sektor transportasi di negara ASEAN dari tahun 2018 - 2020. Perusahaan yang termasuk private company sebanyak 19 perusahaan. Selain itu perusahaan yang tidak memiliki annual report yang lengkap selama tahun penelitian dari 2018 - 2020 sebanyak 11 perusahaan. Untuk sampel non merger dan akuisisi, terdapat 144 perusahaan, dan data annual report yang tidak lengkap terdapat 7 perusahaan. Jadi jumlah perusahaan pada sampel non merger dan akuisisi pada penelitian ini sebanyak 137 perusahaan. Data yang digunakan merupakan data perusahaan sektor transportasi yang telah terdaftar di Bursa Efek wilayah ASEAN selama 3 tahun yaitu dari periode 2018 hingga 2020. Total sampel penelitian selama 3 tahun yaitu 573 sampel dari 191 perusahaan sektor transportasi di ASEAN.

pada analisis statistik deskriptif. Dari seluruh variabel yang telah diolah datanya, di temukan nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, serta nilai standar deviasi. Yang pertama pada variabel *earning per share (EPS)* terdapat nilai mean 1,712 nilai ini menggambarkan bahwa rata – rata dari nilai data pada variabel *earning per share (EPS)* sebesar 1,712. Selanjutnya untuk data pada variabel *earning per share* di dapatkan hasil maximum sebesar 56,00 dan minimum -6,18, hal ini mencerminkan adanya fluktuatif data dengan range tertinggi sebesar 56,00 dan nilai data yang terendah merupakan -6,18. Pada variabel *earning per share (EPS)* diketahui adanya nilai yang minus artinya perusahaan dengan nilai yang minus tersebut mengalami kerugian, hingga laba dari tiap lembar sahamnya bernilai minus. Selain itu pada variabel *earning per share* didapatkan hasil standar deviasi sebesar 4,008, nilai ini lebih besar jika dibandingkan dengan nilai mean dari variabel *earning per share* sebesar 1.712, hal ini membuktikan bahwa data pada variabel tersebut bersifat heterogen. Data yang bersifat heterogen menggambarkan bahwa data pada variabel *earning per share* bervariasi.

**Tabel 4.2.** Statistik Deskriptif

No.	Variable	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation
1.	EPS	1.712	56,00	-6,18	4,008
2.	Firm Age	35,638	202,00	6,00	26,700
3.	Firm Leverage	0,2877	1,14	0,001	0,2089
4.	CA		1	0	

Selanjutnya pada variabel *firm age* didapatkan nilai mean atau rata – rata sebesar 35,638, menggambarkan nilai rata – rata pada data tersebut untuk variabel *firm age* sebesar 35,638. Hal ini dapat disimpulkan rata – rata umur perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek negara ASEAN sebesar 35,638 tahun. Pada range maximum di variable *firm age* sebesar 202,00, dan pada range minimum bernilai 6,00. Jadi untuk umur perusahaan yang berdiri paling lama untuk perusahaan sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek

negara ASEAN berumur 202 tahun dan untuk yang paling muda berumur 6 tahun. Pada *firm age* terdapat nilai standar deviasi sebesar 26,700, nilai ini lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai mean sebesar 35,638. Hal ini menjelaskan bahwa data yang digunakan pada *firm age* bersifat homogen. Pada variabel *firm age* data bersifat homogen artinya data yang digunakan pada variabel tersebut kurang bervariasi.

Untuk *firm leverage* memiliki hasil mean bernilai 0.2877, mencerminkan rata – rata kemampuan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek negara ASEAN dalam kemampuan perusahaan membayar hutangnya. Pada range maximum didapatkan hasil sebesar 1,14 dan range minimum pada data *firm leverage* sebesar 0,001. *Firm leverage* mendapatkan nilai standar deviasi sebesar 0.2098 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari mean atau rata – rata yang bernilai 0.2877. Hal ini menggambarkan sifat pada data yang digunakan pada variabel *firm leverage*, bila hasil standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata – rata artinya sifat pada data yang digunakan merupakan homogen atau dapat dikatakan data yang digunakan kurang bervariasi

### Hasil Uji Hipotesis

**Tabel 4.3.** Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients*						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	3,097	,789		3,928	,000
	Corporate Action	-,667	,300	-,089	2,221	,027
	Firm Age	-,550	,221	-,101	-2,494	,333
	Firm Leverage (TD/TA)	-,584	,087	-,272	6,721	,000

Nilai dari sig pada corporate action berupa merger dan akuisisi bernilai 0,026. Nilai sig 0,05 artinya hipotesis diterima secara signifikan. Variabel merger dan akuisisi berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *earning per share*. Hal ini

menunjukkan bahwa hipotesis pada penelitian ini diterima. Dalam uji t dapat dilihat nilai t-stat agar dapat menentukan pengaruh negatif atau positif pada variabel yang telah di uji. Pada variabel merger dan akuisisi menghasilkan nilai sig sebesar 0,027 yang artinya merger dan akuisisi (M&A) berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

Dilihat dari hasil t-stat pada variabel *corporate action* yaitu merger dan akuisisi bernilai positif 2,221. Hasil tersebut mencerminkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Selanjutnya untuk variabel *firm age* menghasilkan nilai sig sebesar 0,333, dengan interpretasi nilai sig yang kurang dari 0,05 dianggap tidak signifikan. Jadi pada hasil dari variabel *firm age* menunjukkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh pada *financial performance*.

Pada variabel selanjutnya *firm leverage* nilai sig 0,000 yang artinya nilai sig lebih kecil dari 0,05. Nilai tersebut mencerminkan bahwa *firm leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Nilai t-stat pada variabel *firm leverage* sebesar 6,721 yang mencerminkan nilai positif pada uji t tersebut. Nilai t stat ini membuktikan bahwa *firm leverage* berpengaruh positif terhadap *financial performance* berupa *earning per share (EPS)*.

### Temuan dan Interpretasi

Penelitian ini dilakukan pada 191 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek negara ASEAN dengan periode penelitian 2018 – 2020. Total jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 573 sampel. Sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan dengan sektor transportasi. Dalam penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh merger dan akuisisi terhadap *financial performance*. Pada penelitian ini variabel independen berupa merger dan akuisisi serta variabel dependennya berupa *financial performance* yang diukur menggunakan *earning per share*. Terdapat variabel kontrol yang digunakan dalam pengujian pada penelitian ini yaitu *firm age (AGE)*, dan *firm leverage (LEVERAGE)*. Pada

analisis penelitian ini akan ada 2 aspek yang dijabarkan, yaitu temuan dan interpretasi, dan kaitan temuan dengan pengetahuan dan teori.

Hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan uji t menghasilkan nilai yang signifikan dan berpengaruh positif. Hasil tersebut diikuti dengan hasil uji  $R^2$  sebesar 0,095 atau sama dengan 9,5%. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh sebesar 9,95% pada *financial performance*. Yang dapat dijelaskan oleh merger dan akuisisi terhadap *financial performance* sebesar 9,5% dan sisanya masih dipengaruhi oleh variabel lainnya. Masih banyak variabel yang dapat menjelaskan hubungan antara merger dan akuisisi terhadap *financial performance* dengan perhitungan *earning per share*.

Hasil dari pengujian hipotesis juga menunjukkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Hal ini dapat terlihat dari uji t yang dilakukan menghasilkan nilai  $\text{sig} < 0,05$  dan dengan t-stat positif. *Corporate action* yang dilakukan oleh sebuah perusahaan berhasil atau tidaknya dapat dilihat dari *financial performance* sebuah perusahaan dengan perhitungan rasio rasio keuangan yang ada. Karena tujuan dilakukannya sebuah merger dan akuisisi yaitu untuk meningkatkan pendapatan dengan berbagai inovasi baru yang akan terbentuk, pengelolaan manajemen yang lebih baik, dan biaya operasional perusahaan yang dapat diminimalisir karena bergabungnya dua perusahaan atau lebih menjadi satu. Dengan demikian pada penelitian ini, **H1 diterima**.

Sedangkan pada variabel kontrol berupa *firm age* dan *firm size* dilakukan pengujian yang sama. Hasil menunjukkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* sebuah perusahaan. Yang artinya umur perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri hingga pada tahun penelitian ini tidak mempengaruhi *financial performance* pada perusahaan tersebut. Sedangkan untuk variabel *firm leverage* mendapatkan hasil yang signifikan dan berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Kemampuan perusahaan dalam membiayai seluruh hutangnya dengan asetnya berpengaruh signifikan terhadap

*financial performance* perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam membiayai seluruh hutangnya dengan aset yang dimiliki perusahaan tersebut maka semakin baik *financial performance* perusahaan tersebut

## KESIMPULAN

Pada penelitian ini, menggunakan 191 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek di negara ASEAN pada sektor transportasi dengan periode penelitian yaitu 2018 – 2020, jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 573 sampel. Dengan outlier data sebanyak 3, jadi pada penelitian ini terdapat 570 sampel. Penelitian ini memiliki tujuan mengetahui pengaruh merger dan akuisisi terhadap *financial performance*. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa merger dan akuisisi berpengaruh pada *financial performance*.

## Saran

Dari hasil penelitian tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap *earning per share* membuktikan bahwa sebuah *corporate action* berupa merger dan akuisisi dapat berpengaruh secara signifikan positif terhadap *earning per share* pada perusahaan. Artinya bahwa *corporate action* berupa merger dan akuisisi dapat meningkatkan rasio *earning per share* pada perusahaan. *Earning per share* bernilai bagus jika tinggi, artinya perusahaan memiliki pendapatan yang tinggi juga. Selain itu

Maka dari hasil penelitian yang didapatkan, saran untuk perusahaan – perusahaan sektor transportasi yang masih memiliki kendala untuk mempertahankan bisnisnya salah satu cara untuk tetap terus bertahan dan mendapatkan inovasi yang lebih baru dengan melakukan merger dan akuisisi. Setelah melakukan merger dan akuisisi, perusahaan diharapkan untuk mengontrol sumber daya pada perusahaan dengan efisien dan bijak. Agar *corporate action* yang dilakukan perusahaan dapat berpengaruh secara signifikan pada *financial performance*. Selain mendapatkan inovasi yang lebih baru, merger dan akuisisi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Dan dengan meningkatnya pendapat perusahaan, *earning per share* pada perusahaan tersebut juga akan meningkat. Selain itu *financial performance* perusahaan tersebut juga akan baik.

### Keterbatasan Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan dalam rendahnya jumlah perusahaan yang melakukan *corporate action* berupa merger dan akuisisi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan. Beberapa data yang dibutuhkan dari *annual report* perusahaan. Selain itu peneliti juga memiliki keterbatasan pada sektor perusahaan yang diteliti. Lingkup penelitian menggunakan perusahaan dengan sektor transportasi. Perusahaan sektor transportasi yang dipilih merupakan perusahaan yang berada di ASEAN dengan periode 2018 – 2020. Selain itu penelitian ini berlangsung dengan melihat *financial performance* hanya dari rasio *earning per share*. Padahal telah dijabarkan bahwa bentuk penelitian tentang *financial performance* dapat dilihat dari berbagai rasio keuangan. Serta pada variabel kontrol yang digunakan ada 2 yaitu merupakan *firm age* dan *firm size*.

Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas lingkup dari penelitian. Berkembang dengan meneliti lebih banyak ratio pada *financial performance* dan didukung dengan berbagai variabel kontrol yang menunjang penelitian lebih fokus karena pada penelitian ini menggunakan 2 variabel kontrol yaitu *firm age* dan *leverage*. Variabel kontrol terkait dengan karakteristik perusahaan memiliki banyak sekali pilihan untuk diteliti karena macam dari karakteristik perusahaan sangat beragam dan bervariasi.

Serta penelitian selanjutnya lebih bisa memperluas dari berbagai jenis sektor yang ada tidak hanya untuk satu sektor saja agar dapat melengkapi penelitian yang telah ada, dan menyempurnakan hasil penelitian. Dengan menambahkan tahun periode penelitian dan lingkup yang lebih besar dengan periode tahun yang lebih panjang dari penelitian sebelumnya, atau dengan lebih berfokus pada periode tertentu. Dengan begitu penelitian yang dilakukan dapat menjangkau lebih luas.

### DAFTAR REFERENSI

[1] Usadha, I Putu A & Yasa, G. W. (2009). Analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi

sebelum dan sesudah merger dan akuisisi di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, 4(2), 1-23.

- [2] Gunawan, Barbara. (2005). Pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama di BEJ periode tahun 1998-2001. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 6(1), 1-20.
- [3] Yosefa, Pivi Princifal. (2015). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap abnormal return dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi & Keuangan*, 3(3), 200-212.
- [4] Putri, Vonny. (2013). Analysis of merger, acquisition's impact on its financial performance (case study on listed companies in Indonesia stock exchange). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. 1(2), 1-14.
- [5] Moin. (2001). *Merger, akuisisi dan divestasi* (2<sup>nd</sup>ed). Ekonisia.
- [6] Heykal, Mohamad & Monica, H.W. (2015). Analisis hubungan antara merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan return saham pada perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, 1(3), 178-186.
- [7] Ang, Robert. (2003). *Buku pintar pasar modal Indonesia* (3<sup>rd</sup> ed). Mediasoft Indonesia.
- [8] Anggraeni, D. (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap sektor moda transportasi darat (Bus AKAP). *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(7), 1146-1154.  
<https://doi.org/10.36418/jist.v2i7.198>
- [9] Foster, George. (1986). *Financial statement analysis* (2<sup>nd</sup> ed). Prentice-Hall International, Inc.
- [10] Februansyah, R., & Yanuarti, I. (2018). Pengaruh financial leverage terhadap financial performance pada sektor industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2015. *Ultima Management : Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 33-48.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.31937/manajemen.v9i2.719>

- [11] Esthirahayu, D. P., S. R. Handayani, dan R. R. Hidayat. (2014). Pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan food and beverage yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* . 8(1): 1-9.
- [12] Dewi, N. W. A. M. & M. R. Candradewi. (2018). Pengaruh employee stock ownership plan, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(9), 2302-8912.
- [13] Brealey, Richard A .(2007). *Fundamental of corporate finance*. McGraw-Hill.
- [14] Aprilia, N. S., & Oetomo, H. W. (2015). Perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 4, No. 12, Sekolah Tinggi Ilmu Indonesia.
- [15] Jallow. (2017). The effect of mergers & acquisitions on financial performance : case study of UK companies. *International Journal of Accounting & Business Management*, 5 (1), 2289-4519.  
DOI:24924/ijabm/2017.04/v5.iss1/74.92
- [16] Kanahalli & Siddalingya Jayaram. (2014). Effect of mergers and acquisitions on financial performance: A study of select tata group companies in India. *International Research Journal of Management and Commerce*, 8(1), 667-689.
- [17] Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (1998). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (3<sup>rd</sup> ed). UPP STIM YKPN.
- [18] Kasmir. (2016) . *Analisis laporan keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- [19] Laiman, L., & Hatane, S. E. (2017). Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2007±2014. *Business Accounting Review*, 5(2), 517-528.
- [20] Mai, Muhamad Umar. (2016). Analisis penentuan model merger-akuisisi yang sinergis di BEI. *Jurnal Keuangan & Perbankan*, 20(3), 382-394.
- [21] Maria, Hartono A. & Faliani L. J. (2012). Pengaruh merger atau akuisisi terhadap kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan publik. *Jurnal Telaah Manajemen*, 7(1), 43-45.
- [22] Marzuki, Machrus Ali. (2013). Kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi studi pada PT. Bank CIMB Niaga. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1(2), 237-244.
- [24] Mahesh, & Daddikar, P. (2012). Post merger and acquisition financial performance analysis: A case study of select indian airline companies. *International Journal Of Engineering and Management Sciences*, 3(3), 178-190.
- [25] Pranjoto, G. H. (2013). Analisis leverage (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan akuisisi). *Jurnal NeO-Bis* ,7(1), 1-12.
- [26] Rudianto. (2013). *Akuntansi manajemen informasi untuk pengambilan keputusan strategis*. Erlangga.
- [27] Sinha, Neena. (2010). Measuring post merger and acquisition performance: an investigation of select financial sector organizations in India. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4), 190-200.
- [28] Tampubolon, Manahan. (2013). *Manajemen keuangan*. Mitra Wacana Media.
- [29] Simanjuntak, Cornelius. (2004). *Hukum merger perseroan terbatas, teori dan praktek*. Citra Aditya Bakti.
- [30] Sartono, Agus. (2000). Ringkasan teori manajemen keuangan: Soal dan penyelesaiannya. BPFE Yogyakarta.
- [31] Olang & Akenga. (2017). Effect of mergers and acquisitions on financial performance of commercial banks in Kenya. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*. e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668.
- [32] Novaliza, Putri & Atik, Djajanti. (2013). Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan

- perusahaan publik di Indonesia (periode 2004 - 2011). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), 1-16.
- [33] Nugroho, Ahmadi. (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi intellectual capital disclosure. *International Journal of Business and Social Sciences*. 3(15), 307-310.
- [34] Robbins, S. P., & Mary, C. (2002). *Manajemen*. Prentice-Hall, Inc.
- [35] Tarigan. (2018). Analysis of merger & acquisition motives in Indonesian listed companies through financial performance. *KINERJA*, 22 (1), 1411-1423.
- [36] Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 20*. Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- [37] Thompson, J. A., Strickland, A. J., & Gamble, E. J. (2010). *Crafting and executing strategy*. Irwin New, Inc.
- [38] Hamidah & Manasye Noviani. (2013). Perbandingan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi (Pada perusahaan pengakuisisi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2004-2006) . *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 4(1), 1-20.
- [39] Sutrisno. (2009). *Manajemen keuangan teori, konsep, dan aplikasi*. Ekonisia.
- [40] Jumingan. (2006). *Analisis laporan keuangan* (1<sup>st</sup> ed). PT.Bumi Aksara.
- [41] Mindra, Sukma & Teguh, Erawati. (2014). Pengaruh earning per share (eps), ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(3), 10-22.
- [42] Moin, Abdul. (2003). *Merger, akuisisi dan divestasi* (1<sup>st</sup>ed). Ekonisia.
- [44] Munawir, S. (2002). *Analisa laporan keuangan*. Liberty.
- [45] Modigliani, F., & M. H. Miller. (1963). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *AmericanEconomic*. 53(3), 433-433.
- [46] Kadek Hendra Gunawan, Imade Sukartha. (2013) Kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2), 271-290.
- [47] Lestari, K., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Analisis likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, dan penilaian pasar terhadap return saham (pada perusahaan real estate dan property di BEI) periode tahun 2009-2014. *Journal of Accounting*, 2(2), 1-19.
- [48] Payamta, P., & Setiawan, D. (2004). Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 7(3), 1-16.
- [49] Slamet, Achmad. (2003). *Handout analisa laporan keuangan*. UNNES Semarang.
- [50] Brigham, Eugene F. & Joel F.H. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11<sup>th</sup>ed). Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat.