ManBiz: Journal of Management & Business
Volume 1 Nomor 1 (2022) 31-41 E-ISSN 2829-9213
DOI: 10.47467/manbiz.v1i1.1633

Analisis Diversifikasi, Merger, dan Akuisisi Perusahaan

Risma Warti, Dea Dara Audina, dan Adelia Azizi
Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara
deaaudina23@gmail.com , rismawartii@gmail.com , adeliaazizi064@gmail.com .

ABSTRACT

This research aims to analyze the diversification, mergers and acquisitions of manufacturing companies in Indonesia. The research method used is descriptive qualitative analysis with a literature study approach. The results show that the diversification analysis was developed with various objectives including increasing growth when the existing market/product has reached a maturity stage, maintaining stability by spreading the risk of profit fluctuations, increasing credibility in the capital market, to avoid dependence on a single item or product in circulation. in the market, fulfill the wishes of unsatisfied consumers, increase the attractiveness or interest of consumers, increase sales turnover, increase profits by using the same ingredients, and prevent consumer boredom.

Keywords: Diversification, Mergers, and Company Acquisitions.

ABSTRAK

Penelitain ini bertujuan melakukan analisis terhadap diversifikasi, merger dan akusisi perisahaan amufaktur di Indonesia. Metode riset yang digunakan adalah analisis deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi literature. Hasilnya menuunjukkan bahwa a*nalisis diversifikasi dikembangkan dengan berbagai tujuan di antaranya meningkatkan pertumbuhan bila pasar/produk yang ada telah mencapai tahap kedewasaan, menjaga stabilitas dengan jalan menyebarkan risiko fluktuasi laba, meningkatkan kredibilitas di pasar modal, untuk menghindari ketergantungan terhadap suatu barang atau produk tunggal yang beredar di pasar, memenuhi keinginan konsumen yang belum puas, meningkatkan daya tarik atau minat konsumen, menambah omzet penjualan, meningkatkan keuntungan dengan pemakaian bahan yang sama, dan mencegah kebosanan konsumen.*

Kata Kunci : Diversifikasi, Merger, dan Akuisisi Perusahaan.

PENDAHULUAN

Diversifikasi merupakan salah satu strategi yang dilakukan perusahaan untuk memperluas usahanya dengan membuka beberapa unit bisnis atau anak perusahaan baru baik dalam lini bisnis yang sama dengan yang sudah ada maupun dalam unit bisnis yang berbeda dengan bisnis inti perusahaan. Diversifikasi menjadi pilihan yang menarik

bagi perusahan ketika perusahaan menghadapi persaingan yang sangat ketat dan pertumbuhan pasar yang cepat. Menurut argumen pasar modal yang efisien, diversifikasi perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan. Penggunaan strategi diversifikasi dapat didorong atau dimotivasi oleh adanya keinginan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha melalui penambahan unit usaha baru, yang masih memiliki keterkaitan langsung maupun tidak langsung dengan bidang usaha sebelumnya.

Analisis Diversifikasi

Diversifikasi merupakan strategi yang dilakukan perusahaan untuk menambah produk baru tetapi masih berkaitan dengan produk yang sudah ada (diversifikasi konsentrik). Diversifikasi juga dapat dilakukan dalam bentuk penambahan produk baru yang tidak memiliki kaitan dengan produk yang sudah ada (diversifikasi horizontal). Diversifikasi merupakan usaha perusahaan untuk memperluas bisnisnya dari bisnis inti ke pasar produk yang lain. Diversifikasi dapat memperbaiki kapasitas modal, mengurangi kemungkinan kebangkrutan dengan meluncurkan produk baru atau masuk dalam pasar baru, serta memperbaiki perkembangan aset dan profitabilitas. Pada strategi ini, ketrampilan yang dikembangkan pada suatu bisnis ditransfer ke bisnis yang lain sehingga dapat meningkatkan produktivitas modal dan tenaga kerja. Perusahaan yang terdiversifikasi dapat memindahkan dana dari unit yang memiliki kelebihan dana ke unit yang kekurangan dana tanpa dikenai biaya transaksi atau pajak.[1]

Kelebihan dan Kekurangan Diversifikasi Pada Perusahaan

Dalam melakukan Diversifikasi tentunya perusahaan akan mendapatkan kelebihan di antaranya perusahaan yang terdiversifikasi mempunyai formasi modal yang lebih fleksibel karena perusahaan tersebut mempunyai lebih banyak akses secara internal ke berbagai sumber daya termasuk ke sumber dana eksternal. Perusahaan yang terdiversifikasi juga dapat menggunakan sejumlah mekanisme untuk menciptakan dan memperluas keunggulan dari kekuatan pasar yang dimilikinya. Diantaranya berupa pemotongan harga, subsidi silang (kelebihan penghasilan perusahaan dari satu product line dapat mendukung product line yang lain), hambatan masuk, serta pembelian dan penjualan timbal balik. Selain itu, dengan diversifikasi, perusahaan memperoleh keuntungan lain berupa kemampuan untuk memperluas kelebihan aset khusus perusahaan dan berbagi sumber daya, seperti brand names, kemampuan managerial, loyalitas konsumen dan inovasi teknologi (George & Kabir, 2005). Menurut Porter (1987), pembagian sumber daya pada tingkat perusahaan dapat menciptakan nilai dengan mentransfer ketrampilan dan membagi kegiatan antar unit bisnis individu.[2]

Selain berbagai keuntungan dari diversifikasi perusahaan, berbagai biaya juga mungkin ditimbulkan dari penerapan diversifikasi. Bahwa lini bisnis yang tidak

[1] Siti Aisyah, *Strategi Diversifikasi Korporat Penciptaan Nilai Perusahaan*, (Malang: Universitas Brawijara Press, 2012). Hal. 48.
[2] Mahmood, *Diversifikasi dan Kinerja*, (Jakarta: Pelangi Press, 2003). Hal. 236.

menguntungkan dari suatu perusahaan dapat menciptakan kerugian yang lebih besar daripada apabila perusahaan tersebut berdiri sebagai suatu perusahaan tunggal. Penerapan Diversifikasi menunjukkan adanya kemungkinan kegagalan kekuatan internal dalam mengalokasikan sumber daya antar divisi dalam diversifikasi perusahaan. Pada divisi yang mempunyai tingkat sumber daya dan keunggulan yang sama, dana akan ditransfer dari divisi yang memiliki kurang memiliki keunggulan (poor opportunities) ke divisi yang memiliki banyak keunggulan (good opportunities). Sedangkan ketika tingkat sumber daya dan keunggulan meningkat, sumber daya akan mengalir ke divisi yang paling tidak efisien daripada ke investasi yang tidak efisien.

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Analisis Difersivikasi

Dalam melakukan pengembangan produk ini terdapat beberapa faktor yang mendorong baik yang bersifat faktor intern maupun ekstern. Faktor intern yang mendorong pengembangan produk adalah:

1. Terjadinya kelebihan kapasitas dalam perusahaan yang perlu diperhatikan, sehingga untuk menghindarinya perlu dilakukan penganalisisan sebab-sebabnya dan berusaha mencari penyelesaiannya dengan pengembangan produk.
2. Adanya hasil sampingan yang mungkin masih dapat dibuat dalam satu jenis produk lain.
3. Adanya usaha untuk menggunakan bahan yang sudah ada dalam memproduksi suatu produk yang mempunyai nilai yang tinggi.

Faktor ekstern yang mendorong pengembangan produk adalah :

1. Adanya persaingan yang dekat dengan produk saingan, dimana terlihat produk saingan agak unggul.
2. Adanya usaha menjadi leader dalam jenis produk tertentu, di samping untuk menaikkan pretise.
3. Adanya kemunduran dalam permintaan terhadap produk yang sudah ada,, terutama karena adanya perbedaan harga dengan produk lain yang lebih murah. Akibatnya perlu dilakukan analisis mengapa dengan bahan baku yang sama, tetapi produk jadinya mempunyain harga yang lebih murah. (Aisyah, 2012)

Pelaksanaan strategi diversifikasi produk membutuhkan adanya penelitian yang mendalam mengenai tiap produk yang akan diproduksi, sehingga diperoleh keyakinan akan dapat diperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. Kegiatan pengembangan produk merupakn suatu usaha yang direncanakan dan dilakukan secara sadar untuk memperbaiki produk yang sudah ada atau menambah banyaknya ragam produk yang dihasilkan dan dipasarkan. Diversifikasi dapat dilakukan melalui tiga cara yaitu:

1. Diversifikasi konsentris, dimana produk-produk baru yang diperkenakan memiliki kaitan atau hubungan dalam hal pemasaran atau teknologi dengan produk yang sudah ada. Ada dua cara yang dapat ditempuh untuk melakukan diversifikasi konsentris, yaitu mendirikan perusahan baru atau bisa pula melalui marger dan akuisisi.

2. Diversifikasi horisontal, dimana perusahaan menambah produk-produk baru yang tidak berkaitan dengan produk yang telah ada, tetapi dijual kepada pelanggan yang sama.
3. Diversivikasi konglomerat, dimana produk-produk yang dihasilkan sama sekali baru, tidak memiliki hubungan dalam hal pemasaran maupun teknologi dengan produk yang sudah ada dan dijual kepada pelanggan yang berbeda.

Di dalam kondisi persaingan, sangat berbahaya bagi suatu persahaan bila hanya mengandalkan produk yang ada tanpa usaha tertentu untuk pengembangannya. Oleh karena itu, setiap perusahaan di dalam mempertahankan dan meningkatkan pejualan dan share pasarnya perlu mengadakan usaha penyempurnaan dan perubahan produk yang dihasilkan ke arah yang lebih baik,sehingga dapat memberikan daya guna dan daaya pemuas serta daya tarik yang lebih besar.[3]

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian analisis deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi literature. Terutama terkaot denga analisis diversifikasi, merger dan akusisi sebuah perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang mempunyai keanekaragaman usaha dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Bahwa strategi diversifikasi diterapkan untuk penciptaan nilai perusahaan ketika daya saing strategi perusahaan meningkat sebagai akibat dari penerapan strategi diversifikasi. Selain dapat meningkatkan daya saing strategi perusahaan, strategi diversifikasi juga akan meningkatkan kekuatan pasar dalam memperoleh penghasilan. Turiastini dan Darmayanti (2018) menyatakan ketika perusahaan memilih melakukan diversifikasi usaha yang berkaitan, maka bisa memperoleh manfaat dan kemudahan seperti kemudahan mendapatkan supply produk yang dibutuhkan untuk memproduksi produknya. Didukung Turiastini dan Darmayanti (2018) yang membuktikan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan Sulastri (2015) yang membuktikan bahwa strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. (Mahmood, 2003)

Bentuk Strategi Diversifikasi

1. Strategi diversifikasi konsentris

Merupakan strategi penambahan produk baru yang masih ada kaitannya dalam hal kesamaan teknologi, fasilitas bersama, atau jaringan pemasaran yang sama dengan produk yang ada saat ini. Strategi diversifikasi konsentris akan berhasil bila:

a. Bersaing dalam industri yang rendah pertumbuhannya.
b. Menaikkan penjualan produk yang sudah ada dengan memproduksi produk baru yang berkaitan dengan produk yang sudah ada itu.
c. Menawarkan harga produk baru yang kompetitif.
d. Daur hidup produk saat ini yang mengalami penurunan memiliki team manajemen yang kuat.

Contoh strategi diversifikasi konsentris selain menjual susu, menjual juga keju dan yogurt, Selain memproduksi komputer, juga memproduksi perangkat lunak, beserta produk periferalnya

2. Strategi diversifikasi horizontal

Strategi pengadaan produk baru yang tidak berkaitan dengan produk dan pelanggan yang ada saat ini. Yang didasarkan pada tingkat loyalitas pelanggan terhadap merk atau brand perusahaan. Contoh diversifikasi horizontal perusahaan penerbangan Airasia memiliki persewaan mobil Airasia, asuransi penerbangan Airasia Protection, dll, perusahaan penerbangan Garuda Indonesia memiliki jaringan hotel di Indonesia yaitu PT Aerowisata (Sulastri, 2015)

Strategi diversifikasi horizontal akan berhasil bila:

a. Adanya pengingkatan revenue yang signifikan dengan penambahan produk baru
b. Tingkat kompetisi yang tinggi dalam industri yang tidak tumbuh
c. Terdapat saluran distribusi yang dapat dimanfaatkan
d. Strategi diversifikasi konglomerat

Penambahan produk baru yang dipasarkan di pasar baru yang tidak berkaitan dengan yang ada saat ini. Agar berjalan efektif, ada beberapa pedoman strategi diversifikasi konglomerat untuk diikuti, yakni:

a. Terjadi penurunan penjualan dan keuntungan
b. Kemampuan manajerial dan modal untuk berkompetisi dalam industri baru
c. Adanya peluang untuk memperoleh bisnis baru yang tidak berkaitan namun memiliki memiliki peluang investasi yang menarik
d. Adanya tindakan antitrust atas bisnis yang terkonsentrasi pada bisnis tunggal

Merger dan Akuisisi

IAI dalam PSAK no 22 mendefinisikan penggabungan badan usaha sebagai penyatuan dua perusahaan atau lebih yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahan lain ataupun memeroleh kendali atau kontrol atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan perusahaan bisa berupa merger, akuisisi ataupun konsolidasi.

Pengembangan badan usaha melalui ”external business expansion” dibedakan ke dalam dua cara, yaitu penggabungan badan usaha dan pemilikan sebagian besar

saham-saham perusahaan lain. Penggabungan badan usaha berbentuk merger dan konsolidasi, sedangkan pemilikan sebagian besar saham perusahaan lain (akuisisi) merupakan bentuk tersendiri. Menurut Husnan (1998: 648) mengemukakan bahwa, Ada tiga prosedur dasar yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengambil alih perusahaan lain. Tiga cara tersebut adalah:

1) Merger atau konsolidasi;
2) Akusisi saham;
3) Akuisisi aset.

Adapun penjelasan dari ketiga prosedur tersebut menurut pemahaman penulis adalah sebagai berikut:

1) Merger atau konsolidasi. Istilah merger sering dipergunakan untuk menunjukkan penggabungan dua perusahaan atau lebih, kemudian tinggal nama salah satu perusahaan yang bergabung. Sedangkan consolidation menunjukkan penggabungan dari dua perusahaan atau lebih, dan nama dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut hilang, kemudian muncul nama baru dari perusahaan gabungan.
2) Akuisisi saham, yaitu cara mengambilalih perusahaan lain dengan membeli saham perusahaan tersebut, baik dibeli secara tunai ataupun menggantinya dengan sekuritas lain (saham atau obligasi).
3) Akuisisi aset, yaitu cara mengakuisisi perusahaan lain dengan membeli aktiva perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada akuisisi saham. Akuisisi asset dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aktiva yang dibeli.[4]

Merger berasal dari kata “mergere” (Latin) yang artinya

(1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi.
(2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang mengambil atau membeli semua assets dan liabilities perusahaan yang di merger dengan begitu perusahaan yang me-merger memiliki paling tidak 50% saham dan perusahaan yang digabung berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru (Myers & Marcus,1999,p.598).

Sementara akuisisi berasal dari kata acquisitio (Latin) dan acquisition (Inggris), secara harfiah akuisisi mempunyai makna membeli atau mendapatkan sesuatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki

[4] Robert ang,*buku pintar pasar modal Indonesia*(Jakarta:media soft 1997),hlm.213

sebelumnya. Pengertian akuisisi secara terminologi adalah pengambil-alihan (takeover) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada (Myers & Marcus,1999). Akuisisi sering dianggap sebagai investasi pada anak perusahaan, yaitu suatu penguasaan mayoritas saham perusahaan lain, sehingga tercipta hubungan induk-anak perusahaan. Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan lain akan tetap utuh sebagai satu kesatuan usaha dan sebagai badan usaha yang berdiri sendiri. Jadi, kedua atau lebih perusahaan tersebut tetap berdiri sebagai suatu badan usaha.

Dalam pelaksanaan strategi Merger dan Akuisisi, perusahaan mengharapkan reward atau pengembalian yang dapat diterima perusahaan atas pelaksanaan strategi tersebut. Reward yang diharapkan perusahaan atas pelaksanaan strategi tersebut dapat berupa meningkatnya laba perusahaan, meningkatnya harga saham perusahaan, semakin banyaknya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan, serta semakin dikenalnya perusahaan oleh masyarakat.

Kinerja Keuangan

Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001) mengartikan kinerja sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yang menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.[5]

Merger dan akusisi merupakan suatu peristiwa yang dilakukan emiten untuk segera memeroleh pendanaan bagi operasional perusahaan. Pengumuman merger dan akusisi akan sampai kepada investor dan dengan segera mereaksinya. Reaksi tersebut tercermin melalui abnormal return yang direaksi oleh pasar selama perioda jendela. Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jika pengumuman merger dan akuisisi merupakan sinyal positif maka harga saham akan meningkat dan investor akan mendapatkan abnormal return positif (Dyaksa 2006). Payamta (2004) serta Wibowo dan Pakereng (2001) menemukan terjadi penurunan pada abnormal return. Investor menganggap merger dan akusisi tidak menimbulkan sinergi. Muktiyanto (2005) terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat kandungan informasi atas pengumuman merger dan akuisisi.

Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan menilai implementasi strategi perusahaan ketika memutuskan merger & akuisisi. Salah satu alat untuk menilai kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan yang merupakan suatu metoda umum yang digunakan untuk mengukur kinerja

[5] *Ibid* hlm.217

Volume 1 Nomor 1 (2022) 31-41 E-ISSN 2829-9213
DOI: 10.47467/manbiz.v1i1.1633

keuangan. Keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang melakukan akuisisi diharapkan dapat memberikan sinergi bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan modal kerja yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Beberapa rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Current ratio bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek lainnya (current assets) (Ang, 1997). Hasil penelitian Payamta dan Setiawan (2004) menunjukkan current ratio tidak berbeda secara signifikan. Sijabat dan Maksum (2009) menemukan adanya perbedaan signifikan pada current ratio tersebut. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

   H2: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan Current ratio antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

b. Quick ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar yang benar-benar likuid (Ang, 1997). Hasil penelitian Payamta dan Setiawan (2004) menemukan quick ratio tidak berbeda secara signifikan. Sijabat dan Maksum (2009) menemukan adanya perbedaan signifikan pada quick ratio tersebut. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:[6]

   H3: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan Quick ratio antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

c. Total debt to total equity ratio. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan keseluruhan hutang (Ang, 1997). Widjanarko (2006) menemukan bahwa terjadi perubahan kenaikan signifikan pada Total debt to total equty ratio sedangkan Sijabat dan Maksum (2009) menemukan tidak terjadi perbedaan signifikan terhadap total debt to total equity ratio. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

   H4: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan total debt to total equity ratio antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

d. Fixed Assets Turnover. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan aktiva tetap untuk menunjang penjualan (Ang, 1997). Payamta dan Setiawan (2004) menemukan tidak adanya penurunan nilai setelah pengumuman merger dan akusisi. Sijabat dan Maksum (2009) menemukan

[6] H.m jogiyanto,*teori portofolio dan analisis investasi.edisi kedelapan*.(Yogyakarta:BPFE 2013).hlm.25

adanya perbedaan signifikan pada fixed to assets ratio tersebut. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan fixed aseet turnover antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

e. Return on Equity. Digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Payamta dan Setiawan (2004) menemukan penurunan signifikan atas Return on Equity setelah pengumuman merger dan akusisi. Sijabat dan Maksum (2009) menemukan tidak mengalami adanya perbedaan signifikan pada return on equity. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan return on equity antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

f. Return on Investment, merupakan rasio keuntungan setelah pajak dengan jumlah investasi (aktiva) (Samsul 2006). Payamta dan Setiawan (2004) menemukan penurunan signifikan atas Return on Investment setelah pengumuman merger dan akusisi. Sijabat dan Maksum (2009) menemukan tidak mengalami adanya perbedaan signifikan pada return on investment. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan return on investment antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

g. Operating profit margin. Rasio ini mengukur tingkat kembalian operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan (Ang, 2007). Payamta dan Setiawan (2004) menemukan tidak ada perubahan signifikan atas operating profit margin setelah pengumuman merger dan akusisi. Widjanarko (2006) menemukan adanya kenaikan signifikan pada operating profit margin. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H8: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan operating profit margin antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

h. Price book value. Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai buku menunjukkan aktiva

bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran Semakin tinggi nilai PBV semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor (Utama dan Santosa 1998). Berdasarkan penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H9: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan price book value antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.

i. Price Earning Ratio. Keinginan investor untuk melakukan analisis kesehatan suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan seperti PER dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (return) yang layak dari suatu investasi saham. Pendekatan ini digunakan untuk menilai harga saham. Perusahaan dengan nilai PER tinggi dianggab memiliki harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai intrinsiknya, Prasetyorini (2013), Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menyimpulkan bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10: Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan price earning ratio antara sebelum dan sesudah dilakukannya merger dan akuisisi.[7]

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.Struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara strategi diversifikasi dengan kinerja keuangan. Struktur modal dapat memediasi hubungan antara risiko bisnis dengan kinerja keuangan.Struktur modal dapat memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan.

Banyak faktor lain yang kurang mendukung diversifikasi yang dilakukan perusahaan, seperti kemampuan manajerial, kurang efisiennya informasi dan sumber

[7] *Ibid*,hlm 28

dana, maupun perubahan kondisi yang berlangsung dengan cepat. Sehingga diversifikasi yang seharusnya memperbaiki atau memberikan efek positif bagi kinerja perusahaan selama periode yang stabil berubah dalam arah yang berkebalikan dengan adanya perubahan kondisi yang sangat cepat.

Merger dan akusisi merupakan suatu peristiwa yang dilakukan emiten untuk segera memeroleh pendanaan bagi operasional perusahaan. Pengumuman merger dan akusisi akan sampai kepada investor dan dengan segera mereaksinya. Reaksi tersebut tercermin melalui abnormal return yang direaksi oleh pasar selama perioda jendela. Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jika pengumuman merger dan akuisisi merupakan sinyal positif maka harga saham akan meningkat dan investor akan mendapatkan abnormal return positif

Saran

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja perusahaan. Namun demikian, karena keterbatasan yang ada maka penelitian tentang pengaruh strategi diversifikasi ini perlu diuji kembali pada penelitian mendatang dengan menggunakan ukuran yang berbeda untuk mengukur diversifikasi dan kinerja misalnya dengan menggunakan logaritma dari jumlah segmen bisnis untuk mengukur diversifikasi dan market value of equity untuk mengukur kinerja perusahaan. Diharapkan dengan penggunaan ukuran yang berbeda dapat lebih menjelaskan pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja.

DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, S. (2012). *Strategi Diversifikasi Korporat Penciptaan Nilai Perusahaan .* Malah: Universitas Brawijaya Press.

Mahmood. (2003). *Diversifikasi dan Kinerja.* Jakarta: Pelangi Press.

Sulastri, U. (2015). *Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Stuktur Modal .* Jakarta: Dunia Kertas Press.

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.* Mediasoft Indonesia.

Jogiyanto, H.M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE