

Dampak Merger dan Akuisisi Terhadap Kesejahteraan Pemegang Saham

*Laila Fuzi Melati^{*1} dan Rahmat Wahyudin²*

¹*Universitas Nusa Putra, laila.fuzi_mn21@nusaputra.ac.id*

²*Universitas Nusa Putra, rahmat.wahyudin_mn21@nusaputra.ac.id*

Abstract: *The purpose of this literature review is to review the impacts of mergers and acquisitions on shareholder wealth. The method used is a literature review based on issues, methodology, similarities and further research. Results: From the 10 studies used, it was concluded that the impact of mergers and acquisitions on shareholder welfare indicates that mergers and acquisitions do not bring long-term benefits to shareholders. There may be inappropriate incentives for mergers and acquisitions that do not provide long-term shareholder benefits. Future studies may look at factors that do not generate returns for shareholders. Mergers and acquisitions will bring shareholder wealth by earning positive abnormal returns for both the buyer and the acquired company, if both companies have a strategically valuable resource that is specialized together.*

Keywords: *Impact of Mergers and Acquisitions; Shareholder Welfare*

Klasifikasi JEL:

PENDAHULUAN

Di Indonesia peningkatan kegiatan merger dan akuisisi pada kebanyakan industri keuangan diakomodasi oleh adanya peralihan keadaan ekonomi. Menurut Bergeretal (1998) ada 5 perubahan khusus pada perekonomian yang mengakibatkan banyaknya kegiatan merger serta akuisisi yaitu kemajuan sistem dan teknologi yang semakin canggih, mengembangkan keadaan perbankanya, kebanyakan ruang/kegagalan perbankan, pembauran pasar internasional dan pembatasan. Merger serta akuisisi sudah menjadi tempatnya berbisnis pada masa ini pada upaya menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Bisnis ini mengundang peneliti agar melaksanakan penelitian. Sudah ada artikel bahkan banyak penelitian yang terpaut menggunakan merger serta akuisisi. Salah satu macam hal yang diteliti contohnya motivasi.

Sebagian besar peneliti sudah memverifikasi akibat merger serta akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham. Hasil temuan memberikan adanya disparitas yang akan terjadi tentang akibat merger serta akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham. Temuan menyatakan bahwa merger dan akuisisi menyebabkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham diteliti oleh Benston et. (1995), Damsed dan Strahan (1995), Akhayein el. (1997), Rhoades (1998), Hughes et al. (1999). Mengenai penelitian merger serta akuisisi berpengaruh pada penurunan kesejahteraan saham yang dilaksanakan Bradley Sang (1980), Asquith (1983), Limack (1991), serta Gregory (1997).

Temuan tentang kegagalan kapabilitas merger dan akuisisi dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham merupakan tema yang menarik untuk di tinjau lebih

mendalam. Karena hal ini bertentangan dengan teori skala ekonomi yang menjelaskan bahwa dalam praktik bisnis terdapat batasan skala. Dalam teori skala ekonomi dijelaskan bahwa dengan meningkatkan skala operasi akan diperoleh banyak manfaat ekonomi, seperti peningkatan efisiensi, peningkatan pendapatan dan pengurangan risiko (Hunter dan Wall, 1989; Spiegel dan Gart 1996).

Beberapa ahli telah menjelaskan hubungan antara merger dan akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham: antara lain, telah menjelaskan hubungan antara kemampuan penggabungan dan kemampuan untuk merasakan kesejahteraan pemegang saham: Roll (1986) menggunakan hipotesis hubris, yang menyatakan bahwa mempelajari sinergi tidak menghasilkan abnormal return yang menguntungkan bagi para pemangku kepentingan perusahaan yang melakukan akuisisi (Harrison et al., 1991).

Hasil penelitian lain menunjukkan pentingnya akuisisi (Harrison et al.,). Hasil penelitian lainnya menunjukkan pentingnya merger dan akuisisi sebagai metode untuk mengurangi kinerja (Bowman dan Singh, 1993). Bukti lain yang dapat dipertimbangkan pembelian bahwa memungkinkan perusahaan saling menukar sumber daya yang secara khusus bertanggung jawab atas penyebab ketidakstabilan pasar (Hennart & park, 1993). Yang membahas tentang menghasilkan strategi atau cara untuk menjelaskan tentang sinergi untuk membuktikan bahwa strategi tersebut tidak memadai untuk melakukan abnormal return yang baik bagi pemegang saham (Harrison,

1991) selain itu ada penelitian yang memfokuskan bahwa perlu nya merger serta akuisisi sebagai strategi untuk meningkatkan kinerja (Browman, Singh, 1993).

Peneliti kemudian menekankan konsekuensi yang merugikan dari strategi akuisisi, seperti mengurangi kemampuan untuk berinovasi (Hitt et al., 1996). Ada juga bukti yang dapat di pikirkan kembali dengan akuisisi memungkinkan perusahaan untuk menukar sumber daya tertentu yang menyebabkan gangguan pasar (Hennart dan Park, 1993). Studi basis sumber daya terbaru menunjukkan bahwa menggunakan merger dan akuisisi untuk meningkatkan keuntungan dan kinerja (Capron dan Pastre, 2002).

TINJAUAN PUSTAKA

Merger

Merger adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan di mana salah satu nama perusahaan yang bergabung secara konsisten digunakan sementara yang lain dihilangkan (Foster, 1986). Menurut Hitt, merger adalah strategi bisnis yang diterapkan dengan menggabungkan dua atau lebih perusahaan yang setuju untuk menggabungkan operasi mereka karena mereka berbagi sumber daya dan kemampuan untuk membangun keunggulan kompetitif yang kuat.

Akuisisi

Akuisisi merupakan salah satu bentuk pengambil-alihan atau perpindahan kekuasaan (Suad Husnan, 1998). Akuisisi merupakan transaksi yang terjadi antara dua pihak, dimana salah satu pihak menjadi penjual, dan disisi lain menjadi pembeli pada akhirnya menerima dan menjadi

pemilik sebagian aset atau semua kekayaan yang berasal dari pihak lain yang menjadi penjual (Summer N. Levine (dalam Zaenuddin, 2020)). Seni manajemen merger dan akuisisi ialah seni manajemen bisnis yang banyak dipilih sang perusahaan supaya permanen unggul pada persaingan. Motivasi perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk melakukan sinergi serta menaikkan nilai tambah (value Added) bagi semua pemegang saham (Khanna serta Palepu pada Mutaminah, 2009). Salah satu istilah krusial pada global saham ialah pemegang saham. Dalam pengertian singkat, pemegang saham merupakan orang-orang yang mempunyai saham pada sebuah perusahaan eksklusif. Tentu, para pemegang saham ini nantinya akan mendapatkan laba berupa dividen dari kegiatan usaha perusahaan.

Kesejahteraan Pemegang Saham

Menurut Keown et al. (2001), memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham merupakan memaksimalkan nilai pasar (market value) saham perusahaan. Keberhasilan perusahaan pada memaksimalkan nilai pasar saham tersebut sangat dipengaruhi sang keputusan keuangan yang dilakukan manajer. 3 keputusan pokok yang penting dan strategis yang harus dilakukan manajer dalam upaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham merupakan: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Van Horne serta Wachowicz, 1997).

Sesuai dengan konsep serta tujuan di atas, pada dasarnya merger serta akuisisi berdampak terhadap kesejahteraan pemegang saham, baik dividen maupun *capital gain*. Di sisi lain investasi, merger

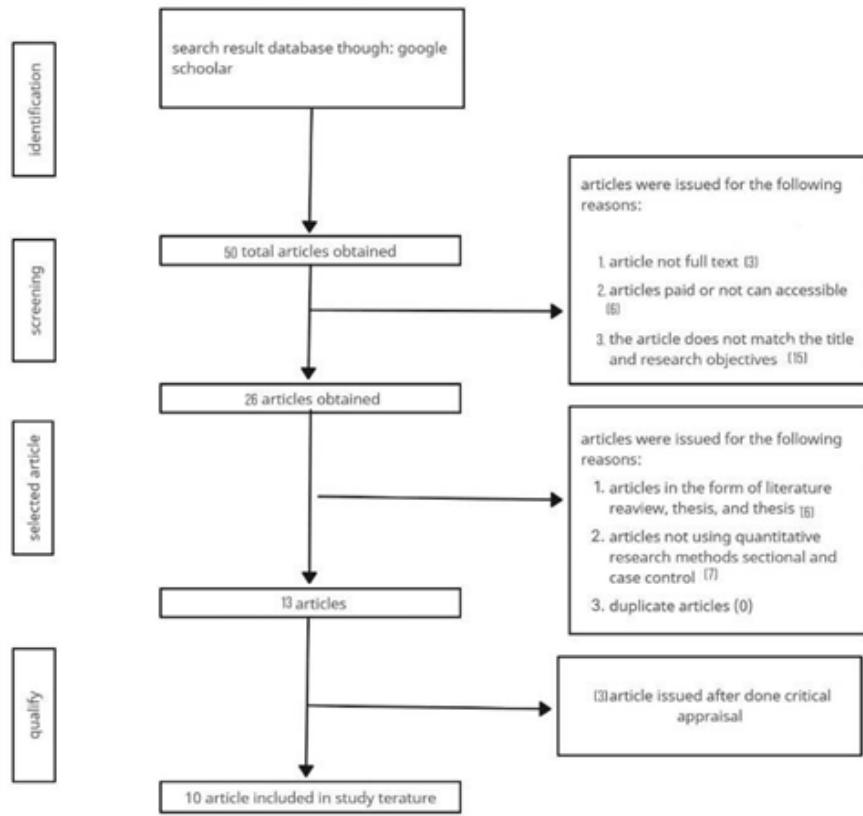
serta akuisisi ialah frekuensi tentang kondisi Perusahaan.

METODOLOGI

Metode penelitian yang digunakan dalam jurnal ini adalah pencarian literatur. Pencarian literatur antara lain yaitu ikhtisar karya yang sudah diterbitkan tentang berbagai topik. Pencarian literatur juga dapat mengacu pada seluruh tulisan ilmiah untuk bagian- bagian dari suatu karya ilmiah. Kajian pustaka dapat digunakan sebagai gambaran teori, wawasan dan bahan penelitian yang dikumpulkan dari bahan sumber yang menjadi dasar kegiatan.

Metode analisis menggunakan analisis naratif dan pendekatan kualitatif.

Bahan yg digunakan buat pembahasan Literatur review ihwal dampak merger dan akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham ini memakai 10 surat keterangan yang dicari melalui website penyedia jurnal nasional yaitu Google Scholar lalu peneliti menganalisis data dan mengelola data buat menarik kesimpulan dengan kata kunci dampak merger serta akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham.



Gambar 1. Grafik Prisma

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Permasalahan yang Diangkat dari Setiap Penelitian

Pada penelitian pertama (Sutrisno dan Sumarsih) dijelaskan dampak jangka panjang dari merger dan akuisisi terhadap

pemegang saham melalui akuisisi internal dan eksternal. tetapi, temuan berasal penelitian tadi menyimpulkan bahwa dalam jangka panjang, insiden akuisisi tidak banyak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan yang terlibat pada akuisisi, baik itu melalui akuisisi internal maupun eksternal. Sedangkan pada penelitian kedua (Muhammad Syaichu) fokusnya merupakan di merger dan akuisisi menjadi alternatif buat menaikkan kesejahteraan pemegang saham. hasil berasal penelitian ini memberikan bahwa merger serta akuisisi bisa meningkatkan kesejahteraan pemegang saham Jika terjadi abnormal return yang positif bagi perusahaan pengakuisisi juga yang diakuisisi. Syaratnya ialah kedua perusahaan tersebut harus memiliki sumber daya yang bernilai strategis serta terkospesialisasi. Meskipun demikian, ada perbedaan hasil antara ke 2 penelitian tersebut, dimana satu sisi membagikan akibat positif terhadap kesejahteraan pemegang saham, sementara sisi lain menunjukkan dampak negatif terhadap kesejahteraan pemegang saham.

Berbeda dengan penelitian ketiga (Fuad Achsan) mengeksplorasi dampak merger serta akuisisi terhadap return saham dan volume. Temuan asal penelitian ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi memiliki potensi buat membangun kerjasama dan bertujuan untuk menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, akibat penelitian ini memberikan akibat simpel bagi para investor pada pasar kapital Indonesia buat lebih berhati-hati serta kritis pada menghadapi isu atau gosip-isu yang beredar di pasar modal. Sedangkan pada penelitian keempat (Mirwan Hanapi: 2007)

membahas dampak jangka panjang merger serta akuisisi terhadap pemegang saham perusahaan Akuisiator yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan membandingkan akuisisi internal serta eksternal. Penelitian ini menyatakan bahwa perkembangan teknologi info telah mengakibatkan perubahan pada lingkungan persaingan, dengan pesaing yang semakin bersifat global, dan hal ini berdampak pada orientasi pemasaran produk perusahaan.

Sementara itu pada penelitian kelima (Dela Ramadhana) membahas dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi merupakan cara bagi perusahaan untuk tumbuh lebih cepat dari pertumbuhan organik dan dapat memperkuat posisi pasar global mereka serta meningkatkan daya saing. Sedangkan pada penelitian keenam (Riska Hidayatul Rohmawati: 2021) membahas analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi dapat menjadi pilihan yang tepat untuk memenuhi terbatasnya sumber daya dengan nilai strategis yang tinggi, dan jika dilakukan dengan baik, dapat menghasilkan dampak positif bagi pemegang saham perusahaan yang diakuisisi, terutama jika terjadi abnormal return yang positif dan jika kedua perusahaan memiliki sumber daya yang bernilai.

Pada Penelitian ketujuh (Permata Dian Pratiwi) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan manfaat bagi pemegang saham pembeli dalam jangka panjang. Adanya kemungkinan bahwa motivasi

merger dan akuisisi yang tidak tepat menjadi penyebab ketidakadanya manfaat bagi pemegang saham pembeli dalam jangka panjang. Penelitian selanjutnya dapat menguji faktor-faktor yang menyebabkan hal ini. Selanjutnya pada penelitian kedelapan (Angga Wijaya, Rifda Lulus Madani, Riska Hidayatul Rohmawati, Rizka Dewi Ainur Rohmah) menyatakan bahwa pemegang saham pada umumnya meningkatkan kesejahteraannya dengan adanya merger dan akuisisi. Hal ini disebabkan oleh efisiensi manajemen yang berdampak positif pada peningkatan harga saham.

Penelitian kesembilan (Umi Hanik, 2015) membahas dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham perusahaan akuisitor. Penelitian ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi bukanlah fenomena baru bagi komunitas dunia, dan di Indonesia, aktivitas merger dan akuisisi mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun. Berbeda

dengan penelitian kesepuluh (Dina Wahyu Normalita, 2018) Penelitian ini mengkaji dampak penggabungan perusahaan serta akuisisi terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan penelitian membagikan bahwa perusahaan di Indonesia melakukan merger dan akuisisi dengan tujuan meningkatkan keunggulan kompetitif jangka panjang dan menaikkan nilai perusahaan serta mengoptimalkan kesejahteraan pemilik atau pemegang sahamnya. Meskipun demikian, perusahaan yang hendak melakukan tindakan merger serta akuisisi perlu mempertimbangkan rencana ini menggunakan teliti, sebab tidak seluruh tindakan tersebut menjanjikan manfaat yang diperlukan. Beberapa penelitian juga membagikan bahwa tindakan merger serta akuisisi tidak selalu berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan.

Tabel 1. Tabel Rangkuman Tema

No	Tema	Pengarang	Judul	Tahun Terbit
1	Ekonomi	Sutrisno dan Sumarsih,	Dampak Jangka Panjang Marger Dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham Di BEJ	2004
2	Ekonomi	Muhamad Saichu,	Marger dan akuisisi Alternatif Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham	2006

3	Ekonomi	Fuad Achsan,	Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume perdagangan Saham Pada Perusahaan Go Publik BEI	2016
4	Ekonomi	Mirwan hanapi,	Dampak jangka panjang marger dan akuisisi terhadap pemegang saham perusahaan akuisitor di BEJ	2007
5	Ekonomi	Dela Rahmadhana,	Dampak marger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan	2022
6	Ekonomi	Riska Hidayatul Rohmawati ,	Analisis dampak merger dan akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI	2021
7	Ekonomi	Permata Dian Pratiwi	Kesejahteraan pemegang saham Bidder dalam jangka Panjang pasca merger dan akuisisi	2014
8	Ekonomi	Angga Wijaya, Rifda lulus madani,Riska hidayatul rohmawati, Rizka dewi ainur rohmah.	Analisis dampak marger dan akuisisi terhadap kesejahteraan saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI	2008
9	Ekonomi	Umi hanik,	Analisis dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return saham perusahaan akuisitor	2015
10	Ekonomi	Dina	Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia	2018

KESIMPULAN

Dari 10 penelitian yang dipaparkan, ditemukan bahwa hasil dari penelitian ini adalah merger dan akuisisi tidak memberikan kesejahteraan jangka panjang bagi pemegang saham. Mungkin ada insentif yang tidak tepat untuk merger dan akuisisi yang tidak memberikan kesejahteraan jangka panjang bagi pemegang saham. Penelitian selanjutnya mungkin akan melihat faktor-faktor yang tidak menghasilkan keuntungan dan kesejahteraan bagi pemegang saham. Merger dan akuisisi akan membawa kekayaan pemegang saham dengan mendapatkan pengembalian abnormal positif bagi pembeli dan perusahaan yang diakuisisi, jika kedua perusahaan memiliki sumber daya bernilai strategis yang di spesialisasikan bersama.

SARAN

Berdasarkan hasil, pembahasan, dan keterbatasan penelitian dari dampak merger dan akuisisi terhadap kesejahteraan pemegang saham sebelumnya, maka saransaran yang dapat di berikan oleh penulis adalah:

- 1) Diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menguji kebenaran hasil penelitian ini dengan menggunakan metode lainnya.
- 2) Perusahaan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi hendaknya mencermati dan mengelola faktor merger dan akuisisi agar mendapat hasil yang diharapkan terhadap kesejahteraan pemegang saham.
- 3) Bagi perusahaan juga penting untuk meperluas usahanya, salah satunya yaitu dengan merger.

REFERENCE

- Syaichu, M. (2006). Merger Dan Akuisisi: Alternatif Meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 3(2), 59–68.
- Hunter, W.C., & Wall, L.D. (1989). Bank Merger motivations: A review of the Evidence and an examination of key Target bank characteristics. *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, 2-19.
- Roll, Richard (1986), “ The hubris Hypothesis of corporate takeover”. *Journal of Business*. Vol. 59: 197-216.Rose, P. (1991), “ Bidding theory And bank merger premium: The impact Of structural and regulatory factors”, *Review of Business and Economic Research*, Vol. 26(2), p. 2224
- Sutrisno,Sumarsih.(2004).Dampak Jangka Panjang Marger Dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham Di BEJ, 4,(5) 20-28.
- Fuad Achsan,(2016).Analisis Pengaruh Marger dan Akuisisi terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Go Publik BEJ,(2) 36-37
- Harrison, J., Hitt, M., Hoskisson, R. And Ireland, R. (1991). Synergies and Postacquisition performance: Differences versus similarities in Resource allocations. *Journal of Management*, 17: p. 173–190.
- Angga Wijaya,. Rifda lulus madani,. Riska hidayatul rohmawati,. Rizka dewi ainur rohmah (2008) .Analisis Merger dan Akuisisi Terhadap Kesejahteraan Pemegang Saham Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal studi manajemen organisasi*.3(2).44-52.
- Bowman, E. And Singh, H. (1993).
- Corporate Restructuring: Reconfiguring the firm. *Strategic Management Journal*, 14(Summer Special Issue): p. 5–14.
- Hitt, M., Hoskisson, R., Johnson, R. And Moesel, D. (1996). The market for Corporate control and firm innovation. *Academy of Management Journal*, 39: p. 1084–1119.
- Hennart, J.-F. And Park, Y.-R. (1993). Greenfield vs acquisitions: The Strategy of Japanese investors in the United States. *Management Science*, 39: p. 1054–1070
- Harrison, J., Hitt, M., Hoskisson, R. And Ireland, R. (1991). Synergies and Postacquisition performance: Differences versus similarities in Resource allocations. *Journal of Management*, 17: p. 173–190.
- Capron, L., Dussauge, P. And Mitchell, W. (1998). Resource redeployment Following horizontal acquisitions in Europe and North America. *Strategic Management Journal*, 19: p. 631–661.
- Capron, L. And Mitchell, W. (2000). Internal Versus external knowledge sourcing: Evidence from telecom operators in Europe. *Working Paper*, University of Michigan.
- Capron, L. And Mitchell, W. (2004). Where Firms change: Internal development Versus external capability sourcing in The global telecommunications Industry. *European Management Review*, 1: p. 157–174.
- Capron, L. And Pistre, N. (2002). When do Acquirers earn abnormal returns? *Strategic Management Journal*, 23: p. 781–794.
- Suad Husnan, 1998, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, edisi Ketiga, Yogyakarta : UPP AMP YKPN. <https://www.gramedia.com/literasi/pengertian-akuisisi/> Keown, A.J., Scott, D.F.,
- Martin, J.D., dan Petty, J.W. 2000. DasarDasar Manajemen Keuangan. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Van Horne, J.C., dan Wachowicz, J.M, Jr. 1997. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.