

DIVESTASI, AKUISISI DAN KINERJA PERUSAHAAN

Hasim As'ari¹, Badrus Zaman²

Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Universitas Nusantara PGRI Kediri²

hasim@mercubuana-yogya.ac.id, badrus@unpkediri.ac.id

Informasi Artikel

Tanggal Masuk:
27 Januari 2023

Tanggal Revisi:
9 Februari 2023

Tanggal Diterima:
31 Maret 2023

Publikasi On line:
05 April 2023

Abstract

Companies in Indonesia carried out portfolio restructuring in 1997 during the economic crisis, but the results were mixed after carrying out portfolio restructuring. After the economic crisis, portfolio restructuring in the form of divestments and acquisitions in Indonesia continued with mixed results, as well as divestment and acquisition research results which were varied and not yet conclusive. This study examines the effect of divestments and acquisitions on company performance. A total of 54 listed companies on the IDX 2011-2019 have carried out divestments and acquisitions. This study uses multiple regression analysis and t test. Divestments and acquisitions in this study proved to have an effect on company performance. It is hoped that the results of this study will be useful for the development of portfolio restructuring theory, for executives, managers, business analysts, and investors to determine priority types of portfolio restructuring to improve company performance.

Keywords: Company Performance, Portfolio Restructuring, Divestments, Acquisitions

Abstrak

Perusahaan di Indonesia melakukan restrukturisasi portofolio pada tahun 1997 ketika krisis ekonomi, namun hasilnya beragam setelah melakukan restrukturisasi portofolio. Pasca krisis ekonomi tersebut restrukturisasi portofolio dalam bentuk divestasi dan akuisisi di Indonesia masih berlanjut dengan hasil beragam, begitu juga dengan hasil penelitian divestasi dan akuisisi masih beragam dan belum konklusif. Penelitian ini menguji pengaruh divestasi, akuisisi terhadap kinerja perusahaan. Sebanyak 54 perusahaan emiten terdaftar di BEI 2011 – 2019 yang melakukan divestasi dan akuisisi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan Uji t. Divestasi dan akuisisi pada penelitian ini terbukti berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Diharapkan hasil penelitian ini bermanfaat bagi pengembangan teori restrukturisasi portofolio, eksekutif, manajer, analis bisnis, dan investor untuk menentukan prioritas jenis restrukturisasi portofolio untuk meningkatkan kinerja perusahaan

Keywords: Kinerja Perusahaan, Restrukturisasi Portofolio, Divestasi, Akuisisi

PENDAHULUAN

Restrukturisasi aset atau portofolio merupakan aktivitas perusahaan mengganti aset atau tindakan perpindahan aset yang tidak diinginkan dengan cara perusahaan melakukan *sell-off* (Sánchez-Riofrío et al., 2015). Tindakan restrukturisasi aset atau portofolio yang dilakukan oleh perusahaan akan menyebabkan perubahan pada lini bisnis atau aset yang dimiliki oleh perusahaan, bentuk restrukturisasi portofolio meliputi *self-off*, *spin-off*, likuidasi dan divestasi (Sánchez-Riofrío et al., 2015). Perusahaan yang melakukan restrukturisasi portofolio beragam hasilnya, ada perusahaan yang berhasil melakukan restrukturisasi portofolio dan ada yang hasilnya sebaliknya. Wekesa & Yabesh (2020) hasil statistik menunjukkan ($\beta = .442$, $p > 0.05$) tidak berpengaruhnya restrukturisasi portofolio terhadap kinerja perusahaan. Sun (2012) membuktikan bahwa divestasi berdampak positif pada kinerja operasi yang diukur dari profitabilitas dan return saham perusahaan. Penelitian yang sejalan yang dilakukan (AS'ARI et al., 2019) bahwa divestasi secara signifikan positif mempengaruhi ROA. Namun penelitian Brahmana et al. (2021) memiliki hasil yang berbeda, bahwa strategi divestasi menurunkan kinerja perusahaan. Didukung oleh (Plantinga & Scholtens (2021) bahwa divestasi tidak memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap kinerja portofolio. M. E. & A.S, (2016) menunjukkan bukti bahwa akuisisi berdampak positif pada *cash flow*, dapat meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan laba perusahaan dan pertumbuhan. Merger dan akuisisi berpengaruh terhadap profitabilitas A. S. & S. J., (2016). Sedangkan hasil penelitiannya Edi & Cen (2016) membuktikan bahwa tindakan akuisisi tidak berpengaruh terhadap variabel, *interest coverage ratio* (ICR), *earning per share* (EPS), *return on capital employment* (ROCE), *current ratio* (CR) dan *debt equity ratio* (DER). Syukur & Fitri (2016) mengkonfirmasi bahwa perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak signifikan terhadap *likuiditas*,

leverage, efisiensi, profitabilitas. Hasil dari penelitian terdahulu masih beragam yang mengindikasikan masih ada permasalahan dampak divestasi dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang masih beragam dan belum konklusif, hal inilah yang masih dianggap perlu untuk dilakukan peninjauan kembali tentang divestasi, akuisisi dan kinerja perusahaan di Indonesia. Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh divestasi, akuisisi terhadap kinerja perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA / KAJIAN TEORITIS dan Hipotesis

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dikatakan baik jika mampu efisien dan efektif dalam waktu yang sama. Kinerja bisnis atau kinerja perusahaan merupakan bentuk efektivitas perusahaan hasil dari kegiatan keuangan dan operasional. Pada tahun 50-an, kinerja perusahaan dianggap setara dengan efisiensi organisasi dengan sumber daya dan sarana yang terbatas untuk mencapai tujuannya perusahaan (Taouab & Issor, 2019). Pengertian kinerja perusahaan dalam dekade abad ke-21 berfokus pada bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya yang efisien secara konsisten guna meningkatkan kemampuan untuk mencapai tujuan perusahaan (Taouab & Issor, 2019). Ukuran kinerja perusahaan mungkin tidak hanya bergantung pada efisiensi perusahaan itu sendiri tetapi juga pada pasar beroperasi perusahaan. Menurut Gimbert et al. (2010) pengukuran kinerja adalah seperangkat tindakan (keuangan atau non-keuangan) yang ringkas dan jelas yang mendukung proses pengambilan keputusan organisasi dengan mengumpulkan, memproses, dan menganalisis data terukur dari informasi kinerja. Perusahaan yang berkinerja baik dapat membawa keuntungan jangka panjang, yang akan menciptakan kesempatan kerja dan meningkatkan pendapatan individu. Oleh karena itu, pengukuran kinerja sangat penting bagi manajemen perusahaan yang efektif. Menurut Hult, Ketchen, et al. (2008) pengukuran kinerja ada 3 jenis; kinerja operasional, efektifitas dan kinerja keuangan. Kinerja operasional meliputi hasil produk (efisiensi, inovasi dan pangsa pasar) dan hasil proses internal perusahaan (kepuasan karyawan, produktivitas dan retensi). Efektifitas secara keseluruhan mengandung reputasi, kelangsungan hidup, kinerja keseluruhan yang dirasakan, pencapaian tujuan dan kinerja keseluruhan yang dirasakan. Kinerja keuangan meliputi; pertumbuhan penjualan, margin keuntungan, profitabilitas (ROA, ROE, ROS), Tobin's Q, EPS dan harga saham.

Restrukturisasi Portofolio

Restrukturisasi portofolio dimaksudkan perusahaan untuk fokus dengan baik dan menjual unit usaha yang tidak berkinerja baik. Restrukturisasi portofolio merupakan perubahan bentuk kepemilikan dengan melakukan *sell-off* aset atau jenis aset lain yang tidak diinginkan dengan mengganti aset yang diinginkan (Sánchez-Riofrío et al., 2015). Tujuan restrukturisasi ini untuk memungkinkan perusahaan berkonsentrasi pada kompetensi inti dan untuk meningkatkan nilai pemegang saham (Murugi et al., 2022). Adapun bentuk restrukturisasi portofolio adalah seperti: *sell asset*, *spin-off*, akuisisi, merger, divestasi, penutupan lini bisnis dan pembukaan lini bisnis baru (Bowman et al., 1999; Sánchez-Riofrío et al., 2015).

Divestasi dan Kinerja Perusahaan

Perusahaan untuk membenahi masalah dengan mengurangi aset (divestasi) guna mencapai profitabilitas yang positif (Denis & Rodgers, 2007). Rosenfeld (1984) mendefinisikan divestasi sebagai sebuah langkah perubahan portofolio aset perusahaan dengan cara melakukan *sell-offs* ataupun *spin-offs* aset yang tidak diinginkan (bermanfaat lagi). *Spin off* adalah tindakan pemisahan sebagian perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas menjadi dua atau lebih perusahaan baru yang berakibat sebagian aktiva dan pasiva perusahaan tersebut beralih. Sedangkan *Sell-off* adalah penjualan sebagian asset, penjualan anak perusahaan, divisi, atau lini produk dari perusahaan induk kepada perusahaan lain (Alexander et al., 1984). Divestasi telah dikaitkan secara positif dengan kinerja perusahaan. Markides (1995) menemukan bahwa kinerja perusahaan membaik setelah divestasi, tetapi hanya untuk perusahaan yang memiliki strategi divestasi proaktif. Divestasi memungkinkan perusahaan untuk fokus pada inti bisnis dengan mendivestasi bisnis yang tidak terkait (Bergh, 1998). Berbagai penelitian antara divestasi dan kinerja perusahaan telah dilakukan, hasilnya beragam. Temuan dari Kithinji et al. (2021) menegaskan bahwa strategi divestasi meningkatkan kinerja perusahaan. Didukung hasil penelitian AS'ARI et al. (2019) bahwa divestasi berpengaruh terhadap ROA. Temuan yang berbeda hasil penelitiannya Plantinga & Scholtens (2021) bahwa divestasi tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja portofolio. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya: H1: Divestasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Akuisisi dan Kinerja Perusahaan

Persaingan bisnis dialami oleh semua perusahaan sehingga memaksa perusahaan untuk melakukan pengembangan bisnis guna mempertahankan eksistensinya dengan melakukan merger dan akuisisi. Akuisisi adalah alat untuk ekspansi bisnis, mendapatkan keunggulan kompetitif dan sinergi (P. Gupta, 2012). Merger dan akuisisi adalah strategi bisnis yang memungkinkan perusahaan memasuki pasar potensial baru atau area bisnis baru (Malik et al., 2014). Perusahaan yang melakukan tindakan akuisisi diyakini menghasilkan sinergi yang dapat memicu peningkatan penjualan sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan setelah merger dan akuisisi (A. S. & S. J., 2016; T.C, 2015). Penelitian M. E. & A.S, (2016) menemukan bahwa merger dan akuisisi berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan), didukung juga hasil penelitian AS'ARI et al. (2019) bahwa akuisisi berpengaruh positif terhadap ROA. Pada saat perusahaan pengakuisisi melakukan merger dan akuisisi, mungkin tidak selalu dalam posisi menguntungkan pada likuiditas, profitabilitas, operasi, dan efisiensi (B. Gupta & Banerjee, 2017). Hasil penelitian Syukur & Fitri (2016) bahwa perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak signifikan terhadap *likuiditas, leverage, efisiensi, profitabilitas*. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesisnya: H2: Akuisisi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini perusahaan yang melakukan divestasi dan akuisisi di Indonesia. Penentuan sampel menggunakan *nonprobability sampling* adapun jenisnya yaitu *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian dan permasalahan. Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: Pertama, perusahaan terdaftar di BEI yang melakukan restrukturisasi tahun 2020. Kedua, perusahaan yang mempublikasikan *annual report* secara lengkap tahun 2020. Ketiga, mencakup semua data yang dibutuhkan dalam perhitungan variabel pada penelitian ini. Data kuantitatif dan data sekunder yang digunakan pada penelitian ini serta metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk pengujian pengaruh divestasi dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan pada penelitian ini. Analisis regresi sesuai dengan sifatnya pada penelitian ini bermanfaat untuk menganalisis pengaruh divestasi dan akuisisi sebagai variabel independen terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Adapun model dan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q_i = \alpha_1 + \beta_1 \text{ Div}_i + \beta_2 \text{ A}_i + e_i$$

Keterangan:

Div = Divestasi

A = Akuisisi

i = perusahaan

e = error

Penelitian ini melakukan pengujian asumsi klasik terhadap data penelitian. Pengujian asumsi klasik terdiri normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas sebelum melakukan Uji t. Uji t dimaksudkan untuk menguji secara parsial apakah nilai parameternya sama dengan nol atau tidak atau untuk mengetahui signifikansi model secara parsial. Uji t difungsikan untuk menguji hipotesa secara partial dengan kriteria pengambilan kesimpulan

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q, karena dapat memberikan pandangan pasar terhadap perusahaan dan gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan (sejauh mana investor memberikan penilaian terhadap perusahaan). Tobin's Q *model* dihitung dengan menggunakan formula:

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Dimana:

MVE : Harga saham penutup dikalikan dengan jumlah saham

DEBT : Total hutang

TA : Total aktiva

Divestasi

Divestasi adalah kebalikan dari investasi, yaitu proses penjualan aset. Aset yang dapat divestasikan termasuk anak perusahaan, departemen bisnis, real estat, peralatan, dan properti lainnya. Rosenfeld (1984) mendefinisikan divestasi sebagai sebuah langkah perubahan portofolio aset perusahaan dengan cara melakukan *sell-offs* ataupun *spin-offs* aset yang tidak diinginkan (bermanfaat lagi). Penelitian ini, divestasi melibatkan transaksi penjualan bisnis atau anak perusahaan termasuk *spin-off* dan jenis transaksi yang sama. Variabel divestasi pada penelitian ini diukur dengan menggunakan persentase perubahan total asset. Variabel ini dianggap memenuhi kriteria restrukturisasi portofolio jika ada pengumuman divestasi dari perusahaan, yang informasinya dapat di peroleh di *annual report* dan berita dari media. Divestasi dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$Div = \frac{TA_2 - TA_1}{TA_1} \times 100\%$$

Dimana:

Div. : Divestasi

TA1 : mewakili nilai Total Aset lama atau awal

TA2 : mencerminkan nilai Total Aset baru atau saat ini.

Akuisisi

Akuisisi merupakan salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan mengambil alih perusahaan lain daripada memperluas sendiri. Guna meningkatkan keuntungan dan pertumbuhan yang lebih tinggi perusahaan besar mencari perusahaan baru yang menjanjikan untuk memperoleh dan memasukkan ke dalam aliran pendapatannya. Dalam penelitian ini variabel akuisisi diukur dengan persentase perubahan laba rugi. Variabel ini dianggap memenuhi kriteria restrukturisasi portofolio jika ada pengumuman akuisisi dari perusahaan, yang informasinya dapat di peroleh di OJK, Bursa Efek Indonesia dan www.sahamok.com. Akuisisi dihitung dengan menggunakan formula :

$$A = \frac{L/R_2 - L/R_1}{L/R_1} \times 100\%$$

Dimana:

A : Akuisisi

L/R₁ : mewakili nilai Laba/Rugi lama atau awal

L/R₂ : mencerminkan nilai Laba/Rugi baru atau saat ini.

HASIL PENELITIAN

Sampel penelitian yang telah memenuhi kriteria disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1:
Sampel Penelitian

No	Restrukturisasi Portofolio	Jumlah
3	Divestasi	14
4	Akuisisi	40
	Total	54

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk melihat keadaan data awal yang telah didapatkan dan dapat disajikan pada tabel 2.

Tabel 2:
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Divestasi	54	.00	13833.00	1973.7037	4102.67578
Akuisisi	54	-25491.00	34913.00	4789.1481	9416.73587
Tobins_Q	54	1131.00	21086.00	10501.4630	4458.34576
Valid N (listwise)	54				

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel divestasi memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maximum sebesar 138333.00 dengan nilai rata-ratanya sebesar 1973.7037 dan tingkat sebaran datanya

sebesar 4102.675778 dari 54 sampel yang diteliti. Variabel akuisisi memiliki nilai minimum sebesar – 25491.00 dan nilai maximum sebesar 34913.00 dengan nilai rata-ratanya sebesar 4789.1481 dan tingkat sebaran datanya sebesar 9416.73587 dari 54 sampel yang diteliti. Variabel *tobin's Q* memiliki nilai minimum terendah sebesar 1131.00 dan nilai maximum sebesar 21086.00 dengan nilai rata-ratanya sebesar 10501.4630 dan tingkat sebaran datanya sebesar 4458.34576 dari 54 sampel yang diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini menghasilkan uji normalitas, uji heteroskedastisitas uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

Tabel 3:
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		54
Asymp. Sig. (2-tailed)		.152 ^c

Tabel 4:
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.726E-13	2565.242		.000	1.000
	Divestasi	.000	.141	.000	.000	1.000
	Akuisisi	.000	.061	.000	.000	1.000

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.423 ^a	.179	.129	4159.91706	2.281

Hasil uji autokolerasi dengan durbin-watson menunjukkan nilai $(du < dW < 4-dU) = (1,6800 < 2,281 < 2,32)$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala atau masalah autokolerasi

Tabel 6:
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	12330.830	2565.242		4.807	.000		
	Divestasi	-.368	.141	-.339	-2.609	.012	.974	1.027
	Akuisisi	-.125	.061	-.264	-2.048	.046	.991	1.009

Hasil uji normalitas data, heteroskedastisitas autokorelasi, dan multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian telah memenuhi asumsi klasik.

Pengujian Hipotesis

Tabel 7: Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.	Tingkat Sig.	Kesimpulan
Divestasi	-2.696	.009	0,05	Signifikan
Akuisisi	-2.089	.042	0,05	Signifikan
Adjusted R Square	.146			
R Square	.178			

Sumber: Data diolah dengan software spss 26

Pengaruh Divestasi Terhadap Kinerja Perusahaan

Tabel 7 menyajikan hubungan antara divestasi dengan kinerja perusahaan. Dari tabel tersebut terlihat bahwa divestasi signifikan pada kinerja perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi variabel divestasi sebesar 0,009 yang berada di bawah tingkat alpha 0,05. Hasil penelitian terbukti bahwa restrukturisasi portofolio yang berupa divestasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan

Tabel 7 menyajikan hubungan antara akuisisi dengan kinerja perusahaan. Tabel 7 terlihat bukti bahwa akuisisi signifikan pada kinerja perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi variabel akuisisi sebesar 0,042 berada di bawah tingkat alpha 0,05. Hasil penelitian terbukti bahwa restrukturisasi portofolio yang berupa akuisisi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Divestasi Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian terbukti pengaruh divestasi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena divestasi yang dilakukan untuk menghasilkan cash, bisa membuat perusahaan memiliki banyak peluang untuk berinvestasi pada proyek yang dapat meningkatkan kinerja. Selain itu divestasi biasanya yang dilakukan untuk menghasilkan cash yang diperlukan untuk membayar utang atau menjaga agar bisnis berjalan, untuk fokus pada bisnis inti atau divestasi lini bisnis yang menguntungkan. Divestasi yang tampaknya mempersempit fokus kegiatan perusahaan, ternyata mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Bahwa strategi fokus pada bisnis inti perusahaan justru kunci utama bagi keunggulan perusahaan dalam jangka panjang. Divestasi menjadi bagian dari strategi penghematan dengan menjual atau menutup sebagian atau secara keseluruhan bisnis yang tidak menguntungkan atau yang tidak sesuai dengan aktivitas perusahaan lainnya. Divestasi dijadikan strategi bagi perusahaan untuk fokus pada bisnis inti (Fred R. David, 2017). Divestasi membuat perusahaan memiliki banyak peluang untuk berinvestasi pada proyek yang dapat meningkatkan kinerja. Divestasi memberikan peningkatan pada EPS. EPS salah satu faktor yang dijadikan acuan oleh investor di pasar modal guna menentukan pilihan dalam menanamkan dananya untuk berinvestasi membeli saham. Suatu keharusan bagi perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan EPS agar saham tetap eksis dan diminati oleh para investor. Dengan demikian, divestasi merupakan hal yang penting guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, maka tindakan divestasi dapat direkomendasikan untuk dilakukan oleh perusahaan. Rekomendasi ini didasarkan pada ini hasil penelitian yang menunjukkan adanya suatu peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan pasca divestasi. Tindakan divestasi ini dapat dilakukan oleh perusahaan yang menginginkan untuk menghilangkan aset non-strategis dan aset yang berkinerja buruk. Divestasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA hasil temuan penelitian As'ari et al. (2019) divestasi berpengaruh terhadap ROA. Namun hasil penelitian Brahmana et al. (2021) menunjukkan bukti bahwa tindakan divestasi menurunkan kinerja perusahaan

Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian terbukti pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terbukti perusahaan yang melakukan akuisisi mampu memperbaiki kinerja perusahaan dari tahun ke tahun. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa tujuan ekonomis dari tindakan akuisisi tercapai. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, motif akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif sinergi yang tercapai. Sinergi adalah nilai total dari gabungan perusahaan. Tindakan akuisisi memiliki potensi dalam mengembangkan keunggulan kompetitif, menciptakan pembaharuan, dan peningkatan pertumbuhan perusahaan. Secara sederhana, akuisisi dilakukan untuk memberikan dampak

yang baik terhadap kinerja perusahaan (Syukur & Fitri, 2016). Kinerja perusahaan telah menjadi fokus utama berbagai stakeholder dengan demikian perlu adanya kajian-kajian untuk memberikan solusi bagi peningkatan kinerja perusahaan (Ismail et al., 2011). Peningkatan kinerja perusahaan di antaranya dengan melakukan akuisisi (Lakstutiene et al., 2015). Akuisisi merupakan salah satu strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Syukur & Fitri, 2016). Akuisisi juga bisa menjadi solusi untuk mencegah risiko likuiditas (Liargovas & Repousis, 2011). Sejumlah penelitian telah dilakukan tentang akuisisi dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan (Lakstutiene et al., 2015; Tao et al., 2017). Hasil penelitian ditemukan bahwa akuisisi berdampak positif pada cash flow, meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan laba perusahaan dan pertumbuhan. Sedangkan hasil penelitian (Yeh dan Hoshino (2002) menemukan bahwa akuisisi memiliki dampak negatif pada kinerja operasi perusahaan. Syukur & Fitri (2016), menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil penelitian ini bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang ingin merencanakan strategi bisnis untuk memajukan kinerja perusahaan dengan melakukan merger dan akuisisi. Hasil penelitian bisa melengkapi hasil penelitian sebelumnya, sekaligus menjadi pedoman bagi pengembangannya penelitian tentang merger dan akuisisi pada masa depan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji analisis menunjukkan pengaruh divestasi dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti bahwa divestasi dan akuisisi menunjukkan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya untuk pengujian lanjutan dan bagi perusahaan, disampaikan saran sebagai berikut: 1) Untuk penelitian selanjutnya perlu penambahan variabel independen restrukturisasi perusahaan lainnya seperti restrukturisasi keuangan, restrukturisasi organisasi, restrukturisasi manajerial maupun variabel moderasi yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan; 2). Adanya ketidakpastian dalam tindakan akuisisi maka perusahaan perlu melakukan persiapan sebelum akuisisi, seperti perbaikan tata kelola perusahaan dan pengembangan perencanaan strategi serta perusahaan harus mengevaluasi perusahaan target sehingga setelah melakukan akuisisi, perusahaan menjadi lebih baik dengan meningkatnya kinerja perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- A. S., O., & S. J., A. (2016). Mergers and Acquisitions: The Trend in Business Environment in Nigeria. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 10–19. <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p10>
- Alexander, G. J., Benson, P. G., & Kampmeyer, J. M. (1984). Investigating the valuation effects of announcements of voluntary corporate selloffs. *The Journal of Finance*, 39(2), 503–517.
- As'ari, H., Pabulo, A. M. A., & Zaman, B. (2019). Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JAE: Jurnal Akuntansi & Ekonomi*, 4(3), 10–21.
- Bergh, D. (1998). Product-market uncertainty, portfolio restructuring, and performance: An information-processing and resource-based view. *Journal of Management*, 24(2), 135–155. [https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(99\)80057-9](https://doi.org/10.1016/S0149-2063(99)80057-9)
- Bowman, E. H., Singh, H., Useem, M., & Bhadury, R. (1999). When does restructuring improve economic performance? *California Management Review*, 41(2), 33–54.
- Brahmana, R. K., You, H.-W., & Yong, X.-R. (2021). Divestiture strategy, CEO power and firm performance. *Management Research Review*, 44(3), 418–436. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2020-0196>
- Denis, D. K., & Rodgers, K. J. (2007). Duration, outcome, and post-reorganization performance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(1), 101–118.
- Edi, E. (2016). Analisis Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Dan Diakuisisi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita Ekonomi Pembangunan, Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3).
- Fred R. David, F. R. D. (2017). *Strategic Management Concepts: A Competitive Advantage Approach*. <https://books.google.com/books?id=ZYopygAACAAJ>
- Gimbert, X., Bisbe, J., & Mendoza, X. (2010). The role of performance measurement systems in strategy formulation processes. *Long Range Planning*, 43(4), 477–497. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2010.01.001>
- Gupta, B., & Banerjee, P. (2017). Impact of merger and acquisitions on financial performance: Evidence from selected companies in India. *International Journal of Commerce and Management Research*, 2016, 1800–1234.
- Gupta, P. (2012). Mergers and Acquisitions (M&A): the Strategic Concepts for the Nuptials of Corporate Sector. *Innovative Journal of Business and Management*, 1(4), 60–68.
- Hult, G. T. M., Ketchen, D. J., Griffith, D. A., Chabowski, B. R., Hamman, M. K., Dykes, B. J., Polittle, W. A., & Cavusgil, S. T. (2008). An assessment of the measurement of performance in international business research. *Journal of International Business Studies*, 39(6), 1064–1080. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400398>

- Ismail, T. H., Abdou, A. a, & Annis, R. M. (2011). Exploring Improvements of Post-Merger Corporate Performance : The Case of Egypt. *JlUP Journal of Business Strategy*, 8(1), 7–24.
- Kithinji, J., Rotich, G., & Kihara, A. (2021). Influence of Divestment Strategy on Performance of Large Manufacturing Firms in Kenya. *American Journal Of Strategic Studies*, 3(1), 21–33. <https://doi.org/10.47941/ajss.720>
- Lakstutiene, A., Stankeviciene, J., Norvaisiene, R., & Narbutiene, J. (2015). The Impact of Acquisitions on Corporate Performance Results During the Period of Economic Slowdown: Case of Lithuania. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 213, 455–460. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.433>
- Liargovas, P., & Repousis, S. (2011). The Impact of Mergers and Acquisitions on the Performance of the Greek Banking Sector: An Event Study Approach. *International Journal of Economics and Finance*, 3(2), 89–100. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n2p89>
- M. E., O., & A.S, O. (2016). Mergers, Acquisitions and Corporate Performance: The Balanced Scorecard Approach. *Accounting and Finance Research*, 5(4), 63–75. <https://doi.org/10.5430/afr.v5n4p63>
- Malik, M. F., Anuar, M. A., Khan, S., & Khan, F. (2014). Mergers and Acquisitions: A Conceptual Review. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1(1), 520. <https://doi.org/10.5296/ijaf.v4i2.6623>
- Markides, C. C. (1995). Diversification, restructuring and economic performance. *Strategic Management Journal*, 16(2), 101–118. <https://doi.org/10.1002/smj.4250160203>
- Murugi, N. W., Atieno, O. M., & Denis, O. (2022). Capital Restructuring and Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Kenya Capital Restructuring and Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Kenya. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 5(October), 48–54.
- Plantinga, A., & Scholtens, B. (2021). The financial impact of fossil fuel divestment. *Climate Policy*, 21(1), 107–119. <https://doi.org/10.1080/14693062.2020.1806020>
- Rosenfeld, J. D. (1984). Additional evidence on the relation between divestiture announcements and shareholder wealth. *The Journal of Finance*, 39(5), 1437–1448.
- Sánchez-Riofrío, A. M., Guerras-Martín, L. Á., & Forcadell, F. J. (2015). Business portfolio restructuring: a comprehensive bibliometric review. *Scientometrics*, 102(3), 1921–1950. <https://doi.org/10.1007/s11192-014-1495-0>
- Sun, M. (2012). Impact of divestiture activities on corporate performance: evidence from listed firms in Taiwan. *International Journal of Business and Finance Research*, 6(2), 59–68. <http://www.theibfr.com/ARCHIVE/IJBFR-V6N2-2012.pdf#page=61>
- Syukur, M., & Fitri, F. A. (2016). The impact of acquisition on acquirer companies' financial performance. *Business Management and Economic*, 4(8), 96–99. <https://doi.org/10.15739/IBME.16.013>
- Tao, F., Liu, X., Gao, L., & Xia, E. (2017). Do cross-border mergers and acquisitions increase short-term market performance? The case of Chinese firms. *International Business Review*, 26(1), 189–202. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.06.006>
- Taouab, O., & Issor, Z. (2019). Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal ESJ*, 15(1), 93–106. <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>
- T.C, N. (2015). Management A Study on Financial Performance of Companies Before and After Merger and Acquisition Research Scholar Dept of International Business School of Man-. *Indian Journal of Research*, 4(3), 1990–1992.
- Wekesa, M. M., & Yabesh, K. (2020). Portfolio Restructuring as a Precursor for Financial Performance of Commercial Banks Listed At Nairobi Securities Exchange. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 11(2), 1–7. <https://doi.org/10.9790/5933-1102060107>
- Yeh, T., & Hoshino, Y. (2002). Productivity and operating performance of Japanese merging firms: Keiretsu-related and independent mergers. *Japan and the World Economy*, 14(3), 347–366. [https://doi.org/10.1016/S0922-1425\(01\)00081-0](https://doi.org/10.1016/S0922-1425(01)00081-0)