



KINERJA MERGER DAN AKUISISI, PENGALAMAN DIREKTUR, USIA DIREKTUR, MASA JABATAN DIREKTUR DAN BOARD SIZE DI INDONESIA

Shindy Dwita Nuansari^{1✉}, Windijarto²

^{1,2} Faculty of Economics and Business, Airlangga University, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima 2019-08-13

Disetujui 2019-09-16

Dipublikasikan 2019-10-31

Keywords:

Pengalaman, usia, masa jabatan, direktur, independen, ukuran perusahaan, kinerja, merger, akuisisi.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengalaman direktur independen yang akan dimoderasi dengan usia direktur independen, masa jabatan direktur independen, dan *board size* terhadap kinerja merger dan akuisisi di Indonesia serta dikontrol dengan variabel ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja merger dan akuisisi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengalaman direktur independen. Variabel moderasi pada penelitian ini adalah usia direktur independen, masa jabatan direktur independen, dan *board size*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengalaman direktur independen berpengaruh positif terhadap kinerja merger dan akuisisi, usia direktur independen tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi perusahaan, masa jabatan direktur dan *board size* mampu memperkuat hubungan positif pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi perusahaan.

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of the experience of independent directors who will be moderated by the age of independent directors, the tenure of independent directors, and boards size of merger and acquisition performance in Indonesia and is controlled by company size variables. This study uses multiple linear regression models. The dependent variable in this research is acquisition performance. The independent variable used in this study is the experience of the independent director. The moderating variables in this study are the age of the independent director, the tenure of independent directors, and board size. The results of this study indicate that the experience of independent directors has a positive influence on the performance of mergers and acquisitions, and the age of independent directors does not strengthen or weaken the influence of independent directors on the performance of mergers and acquisitions of companies, the tenure of directors and board size is able to strengthen the positive relationship of independent directors' experiences on company mergers and acquisitions performance.

✉Alamat korespondensi :

Shindydwita01@gmail.com

PENDAHULUAN

Rencana Bursa Efek Indonesia untuk menghilangkan adanya kewajiban bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mempunyai direktur



independen telah mendapat persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tanggal 21 Desember 2018 (Kurniawan, 2018). Perubahan regulasi ini selanjutnya akan diatur dalam rancangan perubahan peraturan nomor I-A tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat (Wareza, 2018).

Direktur dan komisaris independen adalah orang yang memiliki kemampuan tetapi hubungan keluarga maupun bisnis, serta hubungan dengan para pemegang saham mayoritas di sebuah perusahaan. Perbedaannya adalah direktur independen menjadi memiliki tanggung jawab atas jalannya kegiatan yang dilakukan perusahaan setiap hari. Sedangkan komisaris independen berfungsi sebagai pengawas kegiatan direksi yang otomatis juga mengawasi kegiatan perusahaan. Fungsi dari adanya direktur serta komisaris independen ialah untuk menampung aspirasi pemegang saham minoritas yang membeli melalui bursa (Sikumbang, 2019). Penjelasan tersebut secara terang menyebutkan bahwa tanggung jawab direktur dan komisaris independen itu sebenarnya berbeda. Peneliti tertarik untuk meneliti mengenai permasalahan tersebut, apakah penghapusan kewajiban adanya direktur independen merupakan hal yang tepat atau tidak. Penelitian ini hendak meneliti mengenai pentingnya kehadiran direktur independen yang berpengalaman dalam perusahaan khususnya perusahaan yang hendak melakukan merger dan akuisisi.

Securities and Exchange Commission (SEC) telah menyetujui aturan baru yang mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan dalam pernyataan proksi mereka mengenai pengalaman masing-masing calon direktur. Menurut Field & Mkrtychyan (2017) seiring dengan berjalannya waktu, perusahaan sering menyoroiti pengalaman direktur dalam pengambilan keputusan merger dan akuisisi. Pengalaman merger dan akuisisi direktur dimiliki oleh direktur sangatlah berharga (Harford & Schonlau, 2013). Secara khusus, mereka menunjukkan bahwa direktur yang banyak berpartisipasi dalam merger maupun akuisisi, maka secara signifikan mampu berpeluang lebih besar dalam menduduki kursi dewan direksi pada tahun-tahun berikutnya.

Menurut Maheka (2008) merger dan juga akuisisi merupakan suatu tindakan penggabungan atau pengambilalihan kendali operasional dalam perusahaan. Merger maupun akuisisi pasti melibatkan dua atau lebih perusahaan secara sah (Griffin & Ebert, 2006). Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pasti karena mereka memiliki beberapa motif diantaranya motif sinergi, pertimbangan pajak, diversifikasi, nilai residu, serta insentif pribadi manajer (Ehrhardt & Brigham, 2014).

Kinerja perusahaan adalah suatu tingkatan keberhasilan dalam pengelolaan manajemen, sumber daya, dan yang paling penting berkenaan dengan investasi yang dikelola guna memberikan kesejahteraan pada pemegang saham (Corwin, 2000). Kinerja operasi perusahaan merupakan salah satu tolok ukur kinerja perusahaan. Kinerja operasi menggambarkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan adanya sumber daya secara efektif dan efisien. Perusahaan yang memiliki kinerja operasi yang baik mampu menggambarkan informasi yang baik tentang perusahaan, kemudian akan mendapatkan respon baik bagi investor. Kinerja operasi perusahaan yang baik dapat membuat investor berekspektasi baik terhadap masa depan perusahaan. Kinerja operasi perusahaan ini pula yang nantinya digunakan sebagai indikator penilaian dari kinerja merger dan akuisisi perusahaan.

Kinerja merger serta akuisisi adalah sesuatu keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan setelah adanya merger ataupun akuisisi. Keberhasilan tersebut dapat tercermin dari perubahan kinerja perusahaan dari sebelum melakukan merger akuisisi hingga proses tersebut selesai. Kinerja merger dan akuisisi mempertimbangkan kinerja operasi perusahaan satu tahun sebelum pengumuman sampai satu tahun setelah merger dan akuisisi selesai (Field & Mkrtychyan, 2017).

Perusahaan yang memiliki direktur dengan banyak pengalaman merger maupun akuisisi, maka perusahaan tersebut mampu menciptakan suatu keputusan dengan tepat dalam proses merger akuisisi, sehingga dapat berimplikasi juga pada kinerja merger dan



akuisisi perusahaan. Menurut Field & Mkrtyan (2017) perusahaan yang memiliki direktur dengan pengalaman merger akuisisi maka akan memberikan dampak yang positif pada perusahaan ketika perusahaan hendak melakukan merger maupun akuisisi.

Pengalaman direktur bisa dilihat dari seberapa banyak direktur tersebut telah melakukan merger maupun akuisisi pada periode-periode sebelumnya. Direktur yang berpengalaman dianggap memiliki pengaruh besar dalam menentukan keberhasilan dalam sebuah perusahaan terkait dengan kinerja merger dan akuisisi perusahaan. Menurut Harford & Schonlau (2013) direktur yang memiliki pengalaman merger dan akuisisi mampu menciptakan tingkat pengembalian lebih tinggi pada kegiatan akuisisi jika dibandingkan dengan kemampuan ataupun kualitas seorang direktur.

Kebaharuan pada penelitian ini yakni penelitian ini berfokus pada pengalaman direktur independen dalam *two tier system*. Selain itu, terdapat beberapa variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini yakni usia dan masa jabatan direktur independen serta *board size*, dimana faktor-faktor tersebut dalam penelitian sebelumnya belum digunakan sebagai moderasi.

Pengalaman merger dan akuisisi ini juga dapat berdampak positif yang lebih kuat terhadap kinerja merger dan akuisisi apabila usia direktur tersebut lebih matang. Semakin matang usia seorang individu maka kekuatan dalam bekerja dan berpikir juga akan semakin matang, dimana usia individu dapat dihitung mulai saat dilahirkan sampai ulang tahun (Aisyah, dkk., 2014). Usia dapat mengindikasikan seberapa matang pikiran seseorang dan seberapa jauh ia mampu mengambil keputusan dengan tepat. Semakin matang usia direktur mengindikasikan pengalaman yang lebih banyak yang dimiliki oleh direktur, maka dalam pengambilan keputusan juga akan semakin baik pula. Menurut (Erfandi, 2007) daya tangkap serta pola pikir individu mampu dipengaruhi oleh usia.

Selain diperkuat oleh usia direktur, pengalaman merger dan akuisisi juga dapat diperkuat oleh masa jabatan direktur selama menjadi direktur independen pada perusahaan utamanya. Masa jabatan dapat dihitung dari jumlah tahun direktur independen tersebut menjabat diposisinya (Herrmann & Datta, 2002; Huybrechts, Voordeckers, & Lybaert, 2013; Taylor, 1975). Menurut Huybrechts et al. (2013) direktur yang memiliki masa jabatan yang semakin lama juga lebih disegani oleh pengikutnya karena mampu menangani berbagai konflik dan meminimalisir risiko yang dihadapi. Semakin lama jabatan seorang direktur, maka informasi yang dimiliki akan semakin banyak, sehingga dapat mengambil keputusan dengan lebih baik serta dapat menciptakan kinerja merger akuisisi yang semakin baik.

Proporsi jumlah susunan dalam jajaran dewan komisaris dalam suatu perusahaan merupakan ukuran dari *board size*. Dewan komisaris dalam suatu perusahaan memiliki peranan dalam mengawasi kinerja direksi perusahaan. *Board size* dengan ukuran yang lebih besar akan menyarankan serta mendukung manajemen perusahaan dalam bertindak lebih efektif karena menghadapi lingkungan budaya serta bisnis organisasi yang lebih kompleks (Coles, Daniel, & Naveen, 2008; Klein, 1998; Pfeffer, 1972). Selain itu, informasi akan mudah terkumpul jika perusahaan memiliki ukuran *board size* yang besar (Dalton, dkk., 1999). Ukuran *board size* yang besar mampu menciptakan kinerja perusahaan yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran *board size* yang kecil. Sehingga, *board size* mampu memperkuat hubungan positif antara pengalaman direktur independen dengan kinerja merger dan akuisisi perusahaan.

Direktur independen yang memiliki lebih banyak pengalaman merger dan akuisisi sebelumnya, telah terbukti lebih terampil dalam menentukan keputusan akuisisi dibandingkan direktur yang belum memiliki pengalaman yang banyak dalam merger dan akuisisi (Custódio & Metzger, 2013; Huang, Jiang, Lie, & Yang, 2014). Usia direktur juga dapat mengindikasikan bahwa direktur mempunyai lebih banyak pengalaman serta lebih banyak informasi penting tentang perusahaan serta lingkungan



bisnisnya (Cai & Sevilir, 2012). Usia direktur mampu memperkuat direktur dalam peningkatan kinerja merger dan akuisisi. Pengaruh pengalaman direktur terhadap kinerja merger dan akuisisi juga dapat dimoderasi dengan masa jabatan direktur. Masa jabatan direktur pada perusahaan utamanya dapat memperkuat hubungan antara pengalaman direktur terhadap kinerja merger dan akuisisi karena semakin lama masa jabatan direktur maka semakin banyak informasi mengenai perusahaan sehingga mendorong untuk menciptakan keputusan merger dan akuisisi yang lebih tepat (Field & Mkrtchyan, 2017). *Board size* juga mampu memperkuat hubungan positif pengalaman direktur terhadap kinerja merger dan akuisisi. Menurut Dalton et al. (1999) *board size* yang lebih besar akan mampu mengumpulkan informasi yang lebih banyak, maka dari itu *board size* yang lebih besar mampu menciptakan kinerja merger dan akuisisi lebih baik.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Pengalaman direktur independen berpengaruh positif terhadap kinerja merger dan akuisisi.
- H₂: Usia direktur independen memperkuat pengaruh positif pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi.
- H₃: Masa jabatan direktur independen memperkuat pengaruh positif pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi.
- H₄: *Board size* memperkuat pengaruh positif pengalaman direktur terhadap kinerja merger dan akuisisi.

Peneliti tertarik melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger akuisisi perusahaan, mengetahui efek usia direktur independen, masa jabatan direktur independen, dan *board size* pada pengaruh pengalaman direktur terhadap kinerja merger dan akuisisi perusahaan dikontrol dengan variabel kontrol ukuran perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena data disajikan dalam bentuk angka dan pengukuran dilakukan secara sistematis. Pengukuran yang dilakukan berdasarkan pada laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan yang melakukan merger maupun akuisisi pada tahun 2009 – 2019. Penelitian ini akan menguji pengaruh dan signifikansi variabel bebas (pengalaman direktur) terhadap variabel terikat (kinerja merger dan akuisisi) dan variabel moderasi (usia direktur independen, masa jabatan direktur independen, dan *board size*).

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja merger dan akuisisi yang dihitung dengan rumus :

$$\Delta ROA_{i,t} = \dots\dots\dots(1)$$

Kemudian hasil dari dibagi menjadi lima kuantil, dimana kuantil 1 (<-5), kuantil 2 (-5 sampai 0), kuantil 3 (0,01-5), kuantil 4 (5,1 – 10), dan kuantil 5 (>10).

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengalaman direktur independen yang dihitung dengan cara menghitung jumlah pengalaman merger ataupun akuisisi yang pernah dilakukan oleh direktur independen. Kemudian jumlah pengalaman direktur independen dikelompokkan menjadi lima kuantil yakni yakni kuantil 1 (0), kuantil 2 (1-3), kuantil 3 (4-5), kuantil 4 (6-9), dan kuantil 5 (>10).



Variabel Moderasi

Berikut adalah variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Usia direktur independen

Usia direktur independen dikelompokkan berdasarkan dua kuantil berdasarkan kategori usia menurut WHO (*World Health Organization*) yakni kuantil 1 kategori usia pemuda (18-65 tahun) dan kuantil 2 kategori usia setengah baya (66-79 tahun).

2. Masa jabatan usia direktur independen

Masa jabatan yang dihitung adalah lama waktu direktur menjabat sebagai direktur independen pada perusahaan utama.

3. Board Size

Board size dalam penelitian ini adalah dengan menghitung jumlah dewan komisaris perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi. Kemudian mengelompokkan menjadi lima kuantil yakni kuantil 1 (1-3), kuantil 2 (4-6), kuantil 3 (7-9), kuantil 4 (10-12), kuantil 5 (>12).

Variabel Kontrol

Variabel kontrol ukuran perusahaan yang dihitung dengan rumus :

$$size_{i,t} = Ln (totalassets)_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

Model Analisis

Analisis linier berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui hubungan pengalaman direktur independen dengan kinerja merger dan akuisisi perusahaan. Kemudian hubungan tersebut akan dimoderasi oleh variabel moderasi yaitu usia dan masa jabatan direktur independen serta *board size*. Penelitian ini juga dikontrol oleh variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Penelitian ini merumuskan model analisis sebagai berikut :

$$\Delta ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 exp_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + e_{i,t} \quad \text{Model 1}$$

$$\Delta ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 exp_{i,t} + \beta_2 size_{i,t} + \beta_3 exp_{i,t} * age_{i,t} + \beta_4 size_{i,t} + e_{i,t} \quad \text{Model 2}$$

$$\Delta ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 exp_{i,t} + \beta_2 tenure_{i,t} + \beta_3 exp_{i,t} * tenure_{i,t} + \beta_4 size_{i,t} + e_{i,t} \quad \text{Model 3}$$

$$\Delta ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 exp_{i,t} + \beta_2 bs_{i,t} + \beta_3 exp_{i,t} * bs_{i,t} + \beta_4 size_{i,t} + e_{i,t} \quad \text{Model 4}$$

Penjelasan dari model 1 hingga model 4 sebagai berikut β_0 adalah konstanta. β_1 sampai β_4 merupakan koefisien regresi. $\Delta ROA_{i,t}$ merupakan kinerja merger akuisisi. $exp_{i,t}$ merupakan pengalaman direktur independen, $size_{i,t}$ adalah ukuran perusahaan i pada tahun t , $tenure_{i,t}$ adalah masa jabatan direktur independen, $age_{i,t}$ adalah usia direktur independen, $bs_{i,t}$ adalah *board size*, $exp_{i,t} * age_{i,t}$ merupakan interaksi antara pengalaman direktur independen dan usia direktur independen, $exp_{i,t} * tenure_{i,t}$ interaksi antara pengalaman direktur independen dan masa jabatan direktur independen, $exp_{i,t} * bs_{i,t}$ merupakan interaksi antara pengalaman direktur dan *board size*, serta $e_{i,t}$ error atau nilai residu perusahaan i pada tahun t .



HASIL DAN PEMBAHASAN

Data sekunder berjumlah 76 perusahaan digunakan dalam penelitian ini. Data tersebut didapat dari laporan keuangan perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 -2019.

Variabel kinerja merger dan akuisisi (Δ ROA) pada Tabel 1 memiliki nilai rata-rata 2,41. Nilai minimum kinerja merger dan akuisisi adalah sebesar 1, serta nilai maksimumnya adalah sebesar 5. Variabel pengalaman direktur memiliki nilai rata-rata sebesar 2,13 yang berarti menunjukkan bahwa pengalaman yang dimiliki direktur independen didominasi dengan direktur independen yang memiliki pengalaman sebesar 1-3 kali pengalaman merger dan akuisisi, nilai minimum serta nilai maksimum variabel pengalaman direktur independen sebesar 1 dan 4.

Tabel 1: Statistik deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Δ ROA	76	1	5	2,41	1,048
Exp	76	1	4	2,13	0,943
Age	76	1	2	1,08	0,271
exp*Age	76	1	6	2,29	1,105
Tenure	76	1	5	2,25	1,277
exp*tenure	76	1	20	4,76	3,544
Bs	76	1	5	1,99	0,643
exp*bs	76	1	20	4,38	2,824
Size	76	1	5	2,62	0,894

Sumber : hasil olah data *IBM SPSS statistic 25 for windows*

Variabel usia direktur memiliki nilai rata-rata 1,08 yang berarti usia direktur independen didominasi golongan usia pemuda. Nilai minimum dari variabel usia direktur adalah sebesar 1, serta nilai maksimum adalah sebesar 2. Variabel masa jabatan direktur memiliki nilai rata-rata sebesar 2,25, nilai minimum dan maksimum adalah sebesar 1 dan 5. Variabel *board size* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,99, nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 1 dan 5.

Table 2: Matriks korelasi

Variabel	Δ ROA	exp	age	tenure	bs	size
Δ ROA	1					
Exp	0,579***	1				
Age	0,213*	-0,041	-			
Tenure	0,450***	0,427***	0,066	-		
Bs	0,481***	0,220*	0,127	0,463***	-	
Size	0,425***	0,393***	0,074	0,340***	0,397***	-

Sumber : Hasil olah data *IBM SPSS statistic 25 for windows*

*** : Signifikansi pada level 1%; ** : Signifikansi pada level 5%; * : Signifikansi pada level 10%

Matriks korelasi ditunjukkan pada Tabel 2 diatas, dimana korelasi terbesar terjadi antara variabel kinerja merger dan akuisisi (Δ ROA) dan variabel pengalaman direktur independen yakni sebesar 0,579, sedangkan korelasi terkecil terjadi antara



variabel pengalaman direktur independen dan usia direktur independen yakni sebesar -0,041. Terdapat satu level signifikansi yang digunakan yaitu korelasi signifikan pada level 0,01 (**).

Tabel 3 :Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Δ ROA			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Intercept	0,551* (0,099)	-2,081 (0,120)	0,402 (0,198)	-0,022 (0,951)
Exp	0,520*** (0,000)	1,395** (0,024)	0,317** (0,013)	0,300** (0,016)
Age		2,509** (0,043)		
exp*age		-0,835 (0,158)		
Tenure			0,165* (0,082)	
exp*tenure			0,102** (0,013)	
Bs				0,356** (0,028)
exp*bs				0,129*** (0,007)
Size	0,286** (0,036)	0,275** (0,038)	0,236** (0,041)	0,231** (0,045)
R-Square	0,375	0,438	0,464	0,493
F-Statistic	21,862*** (0,000)	13,821*** (0,000)	15,384*** (0,000)	17,256 (0,000)

Sumber : Hasil olah data *IBM SPSS statistic 25 for windows*

*** : Signifikansi pada level 1%; ** : Signifikansi pada level 5%; * : Signifikansi pada level 10%

() : Sig. T

Variabel pengalaman direktur (exp) pada Tabel 3, memiliki koefisien positif signifikan yakni sebesar 0,520 artinya meningkatnya pengalaman direktur independen satu satuan akan meningkatkan kinerja merger dan akuisisi sebesar 0,520. Nilai signifikansi variabel pengalaman direktur tersebut $0,000 < 0,01$, yang artinya pengalaman direktur berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja merger dan akuisisi (Δ ROA). Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Menurut *Statement of Good Practice SGP No.7/2007* orang yang tidak mempunyai hubungan dengan perusahaan terkait, atau pejabatnya yang dapat mengganggu, atau dianggap mengganggu dalam perjalanan penilaian bisnis disebut dengan direktur independen, maka direktur independen dengan pandangan untuk kepentingan terbaik dari perusahaan, yang dapat melakukan penilaian objektif terhadap urusan perusahaan secara independen, khususnya, dari manajemen.



Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Field & Mkrtychyan (2017); Harford & Schonlau (2013); Mcdonald, Westphal, & Graebner (2008) yang menyatakan bahwa pengalaman direktur dalam melakukan merger dan akuisisi berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat return dari merger dan akuisisi.

Variabel moderasi usia direktur independen ($exp*age$) memiliki signifikansi sebesar 0,158 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari toleransi α (0,05) maka usia direktur independen tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh positif variabel independen terhadap variabel dependen. Usia direktur tidak dapat mempengaruhi pengaruh pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger akuisisi perusahaan, maka H_0 diterima, dan H_2 ditolak.

Usia direktur independen dalam penelitian ini memiliki usia pada kelompok yang hampir sama, sehingga tidak mampu menciptakan perbedaan yang signifikan dalam memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger akuisisi.

Berdasarkan *upper echelon theory* masa jabatan direktur dianggap sebagai indikator kemampuan direktur untuk mengumpulkan dan memproses informasi. Lamanya masa jabatan yang dimiliki direktur maka mengindikasikan kemampuan kepemimpinan yang lebih baik karena memiliki berbagai pengalaman kerja lebih banyak dan mampu mengatasi masalah yang terjadi melalui keputusan kebijakan yang telah dibuat. Masa jabatan direktur yang lama juga lebih disegani oleh pengikutnya karena mampu menangani berbagai konflik dan meminimalisir risiko yang dihadapi (Huybrechts et al., 2013). Semakin lama jabatan seorang direktur, maka informasi yang dimiliki akan semakin banyak sehingga dapat mengambil keputusan dengan lebih baik serta dapat menciptakan kinerja akuisisi yang semakin baik.

Variabel moderasi *board size* ($exp*bs$) memiliki nilai koefisien regresi dan nilai signifikansi sebesar positif 0,129 dan 0,007 dimana nilai signifikansi tersebut kurang dari α yakni 0,05 maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Sehingga *board size* mampu memperkuat hubungan positif dari pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi perusahaan.

Hasil penelitian tersebut searah dengan pemikiran bahwa ukuran *board size* yang besar akan membuat kinerja perusahaan meningkat (Coles et al., 2008; Klein, 1998; Pfeffer, 1972). Dalton et al. (1999) menyatakan bahwa informasi kolektif perusahaan akan lebih besar jika perusahaan memiliki ukuran *board size* yang besar pula sehingga mampu menciptakan peningkatan pada kinerja perusahaan. *Board size* dengan ukuran besar juga mampu mendukung serta menyarankan dalam hal pengelolaan perusahaan yang lebih efektif mengingat lingkungan bisnis dan budaya organisasi yang semakin kompleks (Klein, 1998).

Hasil uji analisis regresi linier berganda yang ditunjukkan pada tabel 3 diatas, variabel kontrol pada penelitian ini yakni ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja merger dan akuisisi perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dapat menciptakan kinerja merger serta akuisisi yang semakin meningkat.

SIMPULAN

Perusahaan yang hendak melaksanakan startegi merger dan akuisisi dapat memanfaatkan keberadaan direktur independen dengan baik, salah satunya dengan cara melihat dari pengalaman direktur independen dalam menyelesaikan strategi merger dan akuisisi, maka perusahaan akan dapat menciptakan kinerja merger dan akuisisi dengan lebih baik. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa direktur independen yang berpengalaman dalam bidang merger dan akuisisi dapat menciptakan kinerja merger dan akuisisi yang lebih baik.



Usia direktur independen tidak berpengaruh signifikan dalam memperlemah maupun memperkuat hubungan pengalaman direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi. Selain itu, hal ini terjadi karena kelompok usia direktur independen yang ada di Indonesia berada pada kategori yang berdekatan, sehingga perbedaan pola pikir yang dipengaruhi usia tidaklah berpengaruh signifikan dalam menentukan keputusan yang nantinya dapat mempengaruhi hasil kinerja perusahaan dalam melakukan merger dan juga akuisisi.

Masa jabatan direktur independen menjadi salah satu variabel moderasi yang mampu memperkuat hubungan positif variabel independen dan dependen. Artinya, semakin lama direktur independen menjabat dalam perusahaan utama maka kemampuannya untuk menciptakan kinerja merger dan akuisisi akan lebih baik.

Penelitian ini juga menyatakan bahwa semakin besar *board size* justru akan memperkuat pengaruh positif hubungan pengalaman yang dimiliki oleh direktur independen terhadap kinerja merger dan akuisisi. Sehingga keberhasilan direktur independen dalam menciptakan kinerja merger dan akuisisi yang baik juga dipengaruhi secara positif signifikan oleh *board size*.

Saat ini keberadaan direktur independen tidak lagi diwajibkan pada perusahaan tercatat, namun informasi tersebut dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan dalam pengangkatan direktur independen khususnya bagi perusahaan yang hendak melakukan merger dan akuisisi. Penelitian ini juga mampu membuktikan bahwa keberadaan direktur independen ditambah dengan pengalaman yang dimiliki dan juga beberapa variabel moderasi yang mampu memperkuat hasil kinerja merger maupun akuisisi juga penting bagi perusahaan khususnya yang hendak melakukan merger dan akuisisi.

Prosedur ilmiah telah digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini, namun penelitian ini juga masih memiliki keterbatasan yakni faktor yang memperkuat hubungan antara pengalaman direktur independen dengan kinerja merger dan akuisisi hanya menguji tiga variabel yaitu usia direktur independen, masa jabatan direktur independen, dan *board size*, sedangkan masih banyak faktor yang dapat memoderasi hubungan antara pengalaman direktur independen dengan kinerja merger dan akuisisi. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan lainnya yaitu usia direktur independen yang rata-rata berada pada kelompok usia yang sama, sehingga menghasilkan penelitian yang tidak signifikan untuk variabel moderasi usia direktur independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S., Amini, M., Chandrawati, T., & Novita, D. (2014). *Perkembangan dan Konsep Dasar Pengembangan Anak Usia Dini*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Cai, Y., & Sevilir, M. (2012). Board Connections and M&A Transactions. *Journal of Financial Economics*, 103(2), 327–349. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.05.017>
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does One Size Fit All? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329–356. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.08.008>
- Corwin, E. J. (2000). *Buku Saku Patofisiologi*. Jakarta: EGC.
- Custódio, C., & Metzger, D. (2013). How Do CEOs Matter? The Effect of Industry Expertise on Acquisition Returns. *Review of Financial Studies*, 26(8), 2007–2047. <https://doi.org/10.1093/rfs/hht032>
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Academy of Management Journal*, 42(6), 674–686. <https://doi.org/10.2307/256988>



- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Erfandi. (2007). Pengetahuan Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi. Retrieved January 18, 2020, from <https://forbetterhealth.wordpress.com/2009/04/19/pengetahuan-dan-faktor-faktor-yang-mempengaruhi/>
- Field, L. C., & Mkrtychyan, A. (2017). The Effect of Director Experience on Acquisition Performance. *Journal of Financial Economics*, 123(3), 488–511. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.12.001>
- Griffin, R. W., & Ebert, R. J. (2006). *Bisnis* (Edisi Kede). Jakarta: Erlangga.
- Harford, J., & Schonlau, R. J. (2013). Does the Director Labor Market Offer Ex Post Settling-up For CEOs? The Case of Acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 110(1), 18–36. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.04.013>
- Herrmann, P., & Datta, D. K. (2002). CEO Successor Characteristics and the Choice of Foreign Market Entry Mode: An Empirical Study. *Journal of International Business Studies*, 33(3), 551–569. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491031>
- Huang, Q., Jiang, F., Lie, E., & Yang, K. (2014). The Role of Investment Banker Directors in M&A. *Journal of Financial Economics*, 112(2), 269–286. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.02.003>
- Huybrechts, J., Voordeckers, W., & Lybaert, N. (2013). Entrepreneurial Risk Taking of Private Family Firms: The Influence of a Nonfamily CEO and the Moderating Effect of CEO Tenure. *Family Business Review*, 26(2), 161–179. <https://doi.org/10.1177/0894486512469252>
- Klein, A. (1998). Firm Performance and Board Committee Structure. *Journal of Law and Economics*, 41(1), 275–303. <https://doi.org/10.1086/467391>
- Maheka, A. (2008). *Bagaimana Mendirikan dan Mengelola Bisnis Secara Baik dan Aman*. Yogyakarta Kanisius.
- Mcdonald, M. L., Westphal, J. D., & Graebner, M. E. (2008). What Do They Know? The Effects of Outside Director Acquisition Experience on Firm Acquisition Performance. *Strategic Management Journal*, 29, 1155–1177. <https://doi.org/10.1002/smj.704>
- Pfeffer, J. (1972). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment. *Administrative Science Quarterly*, 17(2), 218. <https://doi.org/10.2307/2393956>
- Sikumbang, I. R. (2019). Menakar Efek Hilangnya Direktur Independen dari Jajaran Manajemen Emiten. Retrieved September 18, 2019, from <https://www.kompasiana.com/irwanrinaldi/5c321943c112fe0fba0fcb7b/hilangnya-direktur-independen-dari-jajaran-manajemen-emiten?page=all>
- Taylor, R. N. (1975). Age and Determinants of Managerial Information Processing and Decision Making Performance. *The Academy of Management Journal*, 18(1), 74–81. <https://doi.org/10.2307/255626>
- Wareza, M. (2018). Emiten Tak Lagi Wajib Miliki Direktur Independen, Kenapa? Retrieved September 18, 2019, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181226161205-17-48036/emiten-tak-lagi-wajib-miliki-direktur-independen-kenapa>