

**KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER
DAN AKUISISI SERTA REAKSI PASAR PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA MANAJEMEN
DEPARTEMEN MANAJEMEN
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**



**DIAJUKAN OLEH
ROSITA WAHYU DIANA
NIM: 040912393**

**FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2012**



Surabaya, 29-8-2012.

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

DOSEN PEMBIMBING



Drs. Ec. IMAM SYAFI'L, M.Si


SKRIPSI

**KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH MERGER
DAN AKUISISI SERTA REAKSI PASAR PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA**

**DIAJUKAN OLEH:
ROSITA WAHYU DIANA
No. Pokok : 040912393**

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,


Drs.Ec. IMAM SYAFFI, M.Si.

TANGGAL 13-9-2012

KETUA PROGRAM STUDI,


Dra. Ec. NURI HERACHWATI, M.Si., M.Sc.

TANGGAL 14-9-2012

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, (Rosita Wahyu Diana, 040912393), menyatakan bahwa :

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatas namakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yan berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, Agustus 2012



Rosita Wahyu Diana

NIM : 040912393

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan HidayahNya sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Tak lupa semoga sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan pada Nabi junjungan umat Islam, Baginda Rasulullah SAW beserta keluarga, sahabat, dan umatnya. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan bagi mahasiswa S1 Manajemen guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dan Bisnis (SEB). Skripsi ini merupakan hasil pembelajaran saya dalam menerapkan ilmu yang diperoleh selama masa perkuliahan.

Dalam penulisan ini tidak lepas dari bantuan, dorongan, motivasi dan doa dari banyak pihak yang telah memungkinkan terselesaikannya penulisan skripsi ini. Karena itu, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

- 1) Prof. Dr. Muslich Anshori, S.E., M.Sc., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.
- 2) Drs. Ec. Imam Syafi'i, M.Si., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan serta saran yang sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
- 3) Dra. Ec. Nuri Herachwati, M.Si, M.Sc., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.

- 4) Kedua Orang Tuaku Ayah Rusbandi.SH Ibu Nur Aliyah.BA Serta Kakakku tersayang Enny Nurdiana SH.MH yang selalu memberikan semangat dan doa restu yang tiada henti untukku, Insya Allah ilmu ini akan berguna dan menjadi bekal untuk masa depanku kelak, terimakasih. .
- 5) Sahabat-sahabatku terima kasih karena kalian telah menjadi teman terbaikku.
- 6) Semua teman-teman manajemen angkatan 2009 yang tidak disebutkan satu persatu, terimakasih sudah berbagi informasi dan berbagi suka duka selama kuliah.

Surabaya, Agustus 2012

Penulis

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada beda atau tidak kinerja keuangan sebelum dan setelah merger dan akuisisi serta uji reaksi pasar pada perusahaan non keuangan di Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2000-2009. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan yang sudah diseleksi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi, Paired sample t test dan One sample t test. Untuk Paired samples t test yaitu pada periode uji merger dan akuisisi tahun 2004-2006, untuk One Sample T test dengan event study pada periode uji t-10 hingga t+10. Uji t dengan $\alpha = 5\%$ digunakan untuk menguji variabel penelitian untuk AAR dan CAAR. Hasil temuan dari penelitian ini yaitu tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada ROE, EPS, Current Ratio, Ebit Margin, dan Net Profit Margin sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Kemudian terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja variabel Debt to Equity Ratio pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan non keuangan Indonesia. Tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan disekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan non keuangan di Indonesia yang ditunjukkan oleh nilai AAR (*Avarege Abnormal Return*). Dan *Cumulative Avarege Abnormal Return* (CAAR) yang signifikan pada hari ke tujuh sebelum tanggal pengumuman hingga hari ke sepuluh setelah tanggal pengumuman.

Kata kunci : Merger dan Akuisisi, Kinerja Keuangan AAR dan CAAR

ABSTRACT

This study aims to test whether there is a difference or not financial performance before and after mergers and acquisitions as well as test market reaction on non-financial companies in Indonesia. The sample used is a manufacturing company that is listed on the Indonesia stock exchange (idx) of 2000-2009. The number of samples in this study as much as 16 companies that have been selected. This study uses the regression analysis method, Paired sample t test and One sample t test. For Paired samples t test in a test period of mergers and acquisitions in 2004-2006, for One Sample T test with event study on test period $t-10$ to $t + 10$. T test with $\alpha = 5\%$ used a variable to test research for AAR and CAAR. Results from this research is that there is no difference in financial performance on ROE, EPS, Current Ratio, Ebit Margin and Net Profit Margin before and after mergers and acquisitions. Then there were significant difference in the performance of variable Debt to Equity Ratio in the period before and after mergers and acquisitions at non-financial companies in Indonesia. There was no significant market reaction around the date of the announcement of mergers and acquisitions on non-financial companies in Indonesia which is indicated by the value of the AAR (*Avarege Abnormal Return*). And *Cumulative Avarege Abnormal Return* (CAAR) are significant on the seventh day before the date of the announcement until the tenth day after the date of the announcement.

Keywords : Mergers and Acquisitions, financial performance of the AAR and CAAR

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
ABSTRAK	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB 1: PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Penulisan	7
BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Penggabungan Usaha	9
2.1.2 Merger dan Akuisisi	9
2.1.2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi	9
2.1.2.2 Motif Melakukan Merger dan Akuisisi	10
2.1.2.3 Keunggulan Kelemahan Aktifitas Merger Akuisisi ...	14
2.1.2.4 Tipe – Tipe Merger dan Akuisisi	15
2.1.2.5 Faktor – Faktor Kegagalan Merger dan Akuisisi.....	16
2.1.2.6 Faktor – Faktor Keberhasilan Merger dan Akuisisi....	17
2.1.3 Kinerja Keuangan.....	17
2.1.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan	17
2.1.3.2 Pengaruh Merger dan Akuisisi Pada Kinerja Perusahaan	17
2.1.3.3 Macam – Macam Kinerja Keuangan.....	18
2.1.4 Efisiensi Pasar modal	22
2.1.5 Reaksi Pasar Atas Merger dan Akuisisi	23
2.2 Penelitian Sebelumnya	26
2.3 Hipotesis dan Model Analisis	28
2.3.1 Hipotesis	28

2.3.2 Model Analisis	28
2.3.3 Kerangka Pemikiran	30
BAB 3: METODE PENELITIAN	31
3.1 Pendekatan Penelitian	31
3.2 Identifikasi Variabel	31
3.3 Definisi Operasional Variabel	31
3.4 Jenis dan Sumber Data	35
3.5 Prosedur Pengumpulan Data	35
3.6 Prosedur Penentuan Sampel	36
3.7 Teknik Analisis	36
3.7.1 Teknik Analisis Untuk Menguji Adanya Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi	36
3.7.2 Teknik Analisis Untuk menguji Abnormal Return	38
BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN	40
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	40
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian	41
4.2.1 Return On Equity	41
4.2.2 Earning Per Share	42
4.2.3 Current Ratio	43
4.2.4 Debt Equity Ratio	43
4.2.5 Ebit Margin	44
4.2.6 Net Profit	44
4.3 Analisis Model dan Pengujian Hipotesis	45
4.3.1 Hasil Uji Terhadap ROE	46
4.3.2 Hasil Uji Terhadap EPS	47
4.3.3 Hasil Uji Terhadap Current Ratio	48
4.3.4 Hasil Uji Terhadap Debt to Equity Ratio	49
4.3.5 Hasil Uji Terhadap Ebit Margin	50
4.3.6 Hasil Uji Terhadap Net Profit Margin	51
4.3.7 Hasil Uji Terhadap AAR dan CAAR	52
4.4 Pembahasan	53
4.4.1 Pembahasan Kinerja Keuangan periode sebelum dan setelah merger dan akuisisi	53
4.4.2 Pembahasan Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan Akuisisi di Indonesia	58
BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN	61
5.1 Simpulan	61
5.2 Saran	62

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	30



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel	41
Tabel 4.2 Ringkasan Hasil Uji Paired-Samples T Test ROE	46
Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Uji Paired-Samples T Test EPS	47
Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Uji Paired-Samples T Test Current Ratio	48
Tabel 4.5 Ringkasan Hasil Uji Paired-Samples T Test Debt Equity Ratio	49
Tabel 4.6 Ringkasan Hasil Uji Paired-Samples T Test Ebit Margin	50
Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Uji Paired-Samples T Test Net Profit Margin	51
Tabel 4.8 Nilai Rata- rata AAR dan CAAR dengan One-Sample T Test	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Paired-Samples T Test Seluruh Variabel	57