

**KINERJA PERUSAHAAN PENGAKUISISI
SETELAH MERGER**

**Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2000 – 2006**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

GRACE NEHEMIA CHIKITA
NIM. C2C007047

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Grace Nehemia Chikiṭa
Nomor Induk Mahasiswa : C2C007047
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **KINERJA PERUSAHAAN PENGAKUISISI
SETELAH MERGER**
**Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2006**

Dosen Pembimbing : Moh. Didik Ardiyanto, SE., MSi., Akt.

Semarang, 04 April 2011

Dosen Pembimbing,



(Moh. Didik Ardiyanto, SE., MSi., Akt.)

NIP. 196606161992031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Grace Nehemia Chikita

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007047

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **KINERJA PERUSAHAAN PENGAKUISISI
SETELAH MERGER
Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2006**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 14 April 2011

Tim Penguji:

1. Moh. Didik Ardiyanto, SE., MSi., Akt. (..........)

2. Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si., Akt. (..........)

3. Dr. H Sugeng Pamudji, Msi., Akt. (..........)

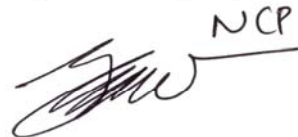
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Grace Nehemia Chikita, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **KINERJA PERUSAHAAN PENGAKUISISI SETELAH MERGER Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2006**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 04 April 2011

Yang membuat pernyataan,



(Grace Nehemia Chikita)

NIM : C2C007047

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sebab Aku ini mengetahui rancangan-rancangan apa yang ada pada-Ku mengenai kamu, yaitu rancangan damai sejahtera dan bukan rancangan kecelakaan, untuk memberikan kepadamu hari depan yang penuh harapan.”

(Yeremia 29:11)

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu; carilah, maka kamu akan mendapat; ketoklah, maka pintu akan dibukakan bagimu. Karena setiap orang yang meminta, menerima dan setiap orang yang mencari, mendapat dan setiap orang yang mengetok, baginya pintu akan dibukakan. Adakah seorang dari padamu yang memberi batu kepada anaknya, jika ia meminta roti, atau memberi ular, jika ia meminta ikan? Jadi jika kamu yang jahat tahu memberi pemberian yang baik kepada anak-anakmu, apalagi Bapamu yang di sorga! Ia akan memberikan yang baik kepada mereka yang meminta kepada-Nya.”

(Matius 7:7-11)

*Persembahan untuk kedua orangtuaku tercinta,
Armeyn Purba dan Ellen Yunise Nainggolan,
serta kedua abangku tersayang,
atas semua kasih sayang dan kepercayaan
yang diberikan kepadaku selama ini.*

ABSTRACT

This research aimed to analyze the impact of mergers on the operating performance of acquiring corporates in different industries listed in Indonesia Stock Exchange, with testing as measured by financial ratios before merger and after merger. Financial ratios used in this research include Ratios Profitability (Operating Profit Margin, Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Net Worth, and Return on Capital Employed) and Leverage Ratio (Debt Equity Ratio).

The data used in this research is secondary data. The population in this study is that all companies merge. While the study sample was used throughout the acquirer of a merger based on the types of industries listed in Indonesia Stock Exchange, from the years 2000 to 2006. The sampling method is by using purposive sampling, with a total sample of 15 companies.

The methods of data analysis used in this study is Paired Samples T-Test. The test of Paired Samples T-Test showed that the operating performance of the acquirer did not experience an increase in the period after the merger. Although one of the financial ratios used by the debt equity ratio give different results, but the differences were not sufficient to prove the existence of differences in operating performance of the acquirer in the period after the merger. The results of this study indicate that the purpose for which the merger was not achieved. It needs a long period to achieve these objectives. To develop the company through a merger, the company should merge with another company that adds value to the products produced by the company.

Keywords: Performance of the Company, Merger, Financial Ratios.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak merger terhadap kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada industri yang berbeda yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pengujian yang diukur dengan rasio keuangan sebelum melakukan merger dan sesudah melakukan merger. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain Rasio Profitabilitas (*Operating Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Net Worth*, dan *Return on Capital Employed*) serta Rasio Leverage (*Debt Equity Ratio*).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini ialah seluruh perusahaan yang melakukan merger. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger berdasarkan jenis industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mulai dari tahun 2000 – 2006. Metode pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Paired Samples T-Test* atau Uji Beda *T-Test*. Hasil pengujian *Paired Samples T-Test* menunjukkan bahwa kinerja operasi perusahaan pengakuisisi tidak mengalami peningkatan pada periode setelah merger. Meskipun salah satu rasio keuangan yang digunakan yaitu *debt equity ratio* memberikan hasil yang berbeda, namun perbedaan tersebut tidak cukup untuk membuktikan adanya perbedaan kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada periode setelah merger. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tujuan dilakukannya merger tidak tercapai. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan waktu yang cukup lama. Untuk mengembangkan perusahaan melalui merger, perusahaan harus melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan yang saling memberikan nilai tambah untuk produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, Merger, Rasio Keuangan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Bapa di Surga yang telah memberikan anugerah dan kasihNya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: “**KINERJA PERUSAHAAN PENGAKUISISI SETELAH MERGER Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2006**”, tepat pada waktunya.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, petunjuk, saran, dan dukungan dari semua pihak. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada :

1. Prof. Dr. H. Mohamad Nasir, MSi., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Moh. Didik Ardiyanto, SE., MSi., Akt. selaku dosen pembimbing atas waktu yang telah diluangkan untuk arahan, bimbingan dan petunjuk dalam proses penyusunan skripsi ini hingga selesai.
3. Marsono, S.E., M.Adv. Acc., Akt. selaku dosen wali atas bimbingan yang telah diberikan.
4. Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si., Akt. dan Dr. H Sugeng Pamudji, Msi., Akt. selaku dosen penguji atas bimbingan, saran dan kritik yang telah diberikan.

5. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro untuk ilmu bermanfaat yang telah diajarkan.
6. Seluruh staf tata usaha dan perpustakaan atas segala bantuan selama proses penyusunan skripsi ini hingga selesai.
7. Kedua orang tua tercinta, terima kasih untuk semua doa, kasih sayang, kepercayaan, kesabaran, serta dukungan yang telah diberikan selama proses penyusunan skripsi ini.
8. Kedua abangku yang tersayang, Ariel Raymond Andrew Purba dan Dave Leonard Purba, atas doa, perhatian, kepercayaan, dukungan dan semangat yang diberikan. Mari kita rayakan kepulangan adikmu tercinta. Akhirnya kita bisa satu rumah lagi (eh?!).
9. Seseorang yang mewarnai hari-hariku seindah pelangi, Agung Bhaskoro, terima kasih Mamaz atas doa, perhatian, pengertian, kesabaran, dukungan, semangat, kasih sayang, gila-gilaan, alay-alayannya yang membuatku semakin bersyukur akan kehadiranmu dihidupku. Tak'kan terganti, tak pernah setengah hati, hanya dirimu, *you are my everything*. Tunggu aku di Jakarta mu (Lagunya gimana?), semoga jarak tak'kan memisahkan kebersamaan kita lagi.
10. Clarissa Angeline Nainggolan dan Ingrid Indah Permata Marpaung, atas doa, dukungan, dan semangat yang diberikan. Sejak kecil kita tumbuh dan bermain bersama, tidak terasa waktu berlalu begitu cepat hingga diriku sampai pada kelulusanku.

11. Alm. John Winson Purba, yang telah mengantarkan diriku ke Semarang untuk menjalani pendidikan di UNDIP, terima kasih Tongah sudah menjagaku. Terima kasih untuk dukungan yang diberikan selama engkau masih ada di dunia ini.
12. Saudara dan keluarga besar, yang telah memberikan doa, dukungan dan semangat selama proses penyusunan skripsi ini.
13. Kawan sejati TK, SD, SMP yang hingga saat ini mendoakan, menyemangati, memberikan dukungan yang tak henti-hentinya, Lescha Mayseeta Caesariany, Fransiska Apriyanti, Elia Primasari Utami, Anggie Stevianie, Silky Rindani Putri, Vania Trixie Patty, Ramadyani Prabawitri, Friska Pertiwi Lumban Raja, Fenny Wijaya, Marika Veraria, Christiella Kansil.
14. Kakak dan saudara-saudara kecilku yang terkasih: Kakak Oktamina Fransiska Pinem, Sevrinda Verawaty Lamtiurma Purba, Yurisca Febriyanti Sinaga, Maida Mutiara Sihombing, untuk waktu bertumbuh, belajar, kebersamaan, kekuatan yang diberikan, serta *share* satu sama lainnya tentang pengalaman-pengalaman maupun *nats-nats* yang mengena.
15. Persekutuan Mahasiswa Kristen (PMK) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, untuk kesempatan bertumbuh dan melayani Bapa bersama-sama, terkhusus saudara-saudara PMK angkatan 2007: Ferry, Timo, Marga, Yosua, Erida, Murni, Prima, Jeremi, Martina, Ive, Dewan, Icha, Binsar, Oka, Lenra, Holong, Tulus, Lidya, Devi, Arif, Suryanto, Dinda, Anthony, Ridwan, Dolly, Deni, Eunike, Triana, Sabat.

16. Sahabat-sahabatku, Ariane Chaterina Natalia Telan, Patralia Adityawati, Nike Nur Aini, Siska Kusumaningrum, Ratih Widya Astuti, atas doa, dukungan, kebersamaan mulai dari awal semester hingga proses penyusunan skripsi ini. Semoga mimpi-mimpi yang pernah kita impikan, tercapai dan pada waktunya, kita dapat bertemu kembali.
17. Teman-teman selama masih di kos Pleburan, Akira, Kak Pepi, Budz, Dora, Mba Lina, serta teman-teman kos Tembalang, Wanda, Putri, Retno, Linda, Ratna, Lucky, Dwi, untuk doa dan dukungan selama proses penyusunan skripsi ini.
18. Teman-teman KKN Kebon Agung yang hoh, Indah, Hana, Diany, Roiyana, Fuji, Tika, Beni, Bagus, Fahmi, Ashari, Mas Kamal, atas kebersamaan dan dukungan yang diberikan selama ini.
19. Segenap teman seperjuangan Akuntansi Reguler I Angkatan 2007, atas dukungannya selama ini. Tetap semangat menggapai cita-cita yang kalian impikan, pantang menyerah.
20. Pihak-pihak lain yang telah membantu penyelesaian skripsi, yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Semarang, 04 April 2011

Penulis,

Grace Nehemia Chikita

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	8
2.1.1 Landasan Teori Merger dan Akuisisi	8
2.1.1.1 Gambaran Umum Penggabungan Usaha	10
2.1.1.2 Alasan Penggabungan Usaha	11
2.1.1.3 Bentuk Penggabungan Usaha	12

2.1.1.4	Definisi Merger dan Akuisisi	14
2.1.1.5	Tujuan Merger dan Akuisisi	17
2.1.1.6	Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi	18
2.1.1.7	Metode Akuntansi untuk Merger dan Akuisisi	19
2.1.2	Penilaian Kinerja	23
2.1.3	Penelitian Terdahulu	24
2.2	Hipotesis	30
BAB III	METODE PENELITIAN	31
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	31
3.1.1	Variabel Penelitian	31
3.1.2	Definisi Operasional	31
3.2	Populasi dan Sampel	34
3.3	Jenis dan Sumber Data	34
3.4	Metode Pengumpulan Data	35
3.5	Metode Analisis	35
3.5.1	Analisis Rasio Keuangan	35
3.5.2	Pengujian Statistik	35
BAB IV	HASIL DAN ANALISIS	38
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	38
4.2	Analisis Data	39
4.2.1	Pengujian Hipotesis Pertama	39

4.2.2	Pengujian Hipotesis Kedua	42
4.2.3	Pengujian Tahun Merger	51
4.3	Interpretasi Hasil	59
BAB V	PENUTUP	63
5.1	Simpulan	63
5.2	Keterbatasan	64
5.3	Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	68

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu	26
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Melakukan Merger	38
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Hipotesis Pertama	40
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Industri <i>Wholesale and Retail Trade</i>	43
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Industri <i>Tobacco Manufacturers</i>	46
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Industri <i>Food and Beverages</i>	49
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Tahun Merger Semua Jenis Industri	52
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Tahun Merger Industri <i>Wholesale and Retail Trade</i>	54
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Tahun Merger Industri <i>Tobacco Manufacturers</i>	56
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Paired Sample T-Test</i> Tahun Merger Industri <i>Food and Beverages</i>	58
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	60

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Rasio Keuangan.....	68
Lampiran B Hasil Pengujian Hipotesis	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam globalisasi ekonomi saat ini, persaingan usaha di antara perusahaan-perusahaan semakin ketat. Sebagai akibatnya, perusahaan-perusahaan tersebut telah mencoba untuk membangun kompetensi-kompetensi yang mereka miliki untuk tetap bertahan dan bertumbuh, bahkan berkembang lebih baik lagi, di dalam menghadapi persaingan tersebut. Berbagai usaha dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tersebut demi kelangsungan usaha serta guna memperbaiki kinerja perusahaan.

Kinerja merupakan kemampuan kerja yang ditunjukkan dengan hasil kerja. Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang telah ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan juga menggambarkan kondisi perusahaan dari berbagai ukuran yang telah disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan, maka dilakukan penilaian kinerja. Dengan demikian penilaian kinerja dapat diartikan sebagai suatu proses penilaian terhadap kemampuan kerja suatu perusahaan berdasarkan standar tertentu.

Tujuan penilaian kinerja adalah untuk memotivasi anggota perusahaan dalam mencapai sasaran perusahaan dan mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar memperoleh tindakan dan hasil yang diinginkan oleh

perusahaan. Untuk mengukur penilaian kinerja ini, terdapat metode yang dapat digunakan perusahaan yaitu dengan menggunakan ukuran keuangan dan non keuangan. Sedangkan untuk pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yaitu dengan pendekatan analisis rasio keuangan dan pendekatan yang dilihat dari perspektif pihak-pihak yang berkepentingan.

Perluasan usaha atau yang dikenal dengan ekspansi perusahaan merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan guna meningkatkan kinerja perusahaan. Ekspansi perusahaan ini terdiri dari dua jenis, yaitu ekspansi internal dan ekspansi eksternal. Ekspansi internal yaitu terjadi pada saat divisi-divisi yang ada dalam perusahaan tumbuh secara normal melalui kegiatan *capital budgeting*. Jenis ekspansi ini dapat dilakukan dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, misalnya dengan cara menambah kapasitas pabrik, menambah produk, atau mencari pasar baru. Sedangkan ekspansi eksternal yaitu dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha (Payamta, 2001).

Penggabungan usaha adalah aktivitas perluasan usaha yang dilakukan dengan cara menggabungkan suatu perusahaan dengan satu atau lebih perusahaan lain **ke dalam satu kesatuan ekonomi**, sebagai upaya untuk memperluas usaha (Putra, 2008). Penggabungan usaha umumnya dilakukan dalam bentuk merger, akuisisi, dan konsolidasi.

Adapun beberapa alasan yang mempengaruhi terjadinya merger dan akuisisi yaitu untuk meningkatkan pertumbuhan yang cepat, meningkatkan skala ekonomi, meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan, menambah

keterampilan manajemen atau teknologi, untuk meringankan pajak, meningkatkan likuiditas pemilik, serta mengurangi risiko.

Keputusan merger dan akuisisi mempunyai pengaruh besar dalam memperbaiki kondisi perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan terutama dalam penampilan laporan keuangan perusahaan yang pasti membesar serta peningkatan kondisi dan posisi keuangan mengalami perubahan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan. Namun hasilnya tidak selalu konsisten. Healy, Palepu, dan Rubak (1990) menguji kinerja setelah akuisisi untuk 50 perusahaan merger terbesar di Amerika Serikat antara 1979 sampai 1984 dengan mengukur kinerja arus kas, dan termasuk bahwa kinerja operasi perusahaan merger meningkat secara signifikan sebagai akibat akuisisi, ketika dibandingkan pada masing-masing industri mereka.

Penelitian lain dilakukan oleh Kruse, Park, dan Suzuki (2002) yang menguji kinerja operasi jangka panjang perusahaan Jepang dengan menggunakan suatu sampel atas 56 merger perusahaan manufaktur dalam periode 1969-1997. Dengan menguji kinerja arus kas dalam periode lima tahun sebagai akibat merger, penelitian ini menemukan bukti atas kenaikan kinerja operasi, dan juga bahwa kinerja sebelum dan setelah merger sangat berkorelasi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan kendali menyesuaikan kinerja operasi jangka panjang sebagai akibat merger dalam kasus perusahaan Jepang adalah positif tetapi tidak signifikan dan terdapat korelasi yang tinggi antara kinerja sebelum dan setelah merger.

Namun dari penelitian yang lain ditemukan pengaruh yang negatif. Payamta dan Doddy Setiawan (2004) yang meneliti tentang analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik yang melakukan merger dan akuisisi antara tahun 1990-1996. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan.

Azizudin (2003) menguji pengaruh keputusan merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan pengakuisisi yang diukur dengan harga saham dan rasio keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan manufaktur publik yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi antara tahun 1991-2000 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya yaitu bahwa merger dan akuisisi berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan pengakuisisi.

Sedangkan Mantravadi dan Reddy (2008) menguji dampak merger atas kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada industri yang berbeda di India pada periode 1991 hingga 2003. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut ialah bahwa merger di India dalam periode setelah pembentukan tidak meningkatkan kinerja operasi perusahaan pengakuisisi serta kinerja operasi setelah merger perusahaan yang melakukan akuisisi dipengaruhi oleh jenis industri.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian dari peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian yang akan dilakukan ini merupakan replikasi dari penelitian Mantravadi dan

Reddy (2008), yaitu terhadap kinerja operasi perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Perbedaannya terletak pada sampel yang diambil. Apabila pada penelitian Mantravadi dan Reddy (2008) menggunakan periode pengamatan dari tahun 1991 hingga 2003 pada perusahaan-perusahaan di India, maka penelitian ini akan menggunakan periode pengamatan dari tahun 2000 hingga 2006 pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Dari uraian diatas, peneliti tertarik untuk meneliti kinerja operasi perusahaan yang dilakukan dengan indikator rasio keuangan, dalam kaitannya dengan aktivitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan berdasarkan jenis industri yang ada di Indonesia dalam sebuah penelitian yang berjudul: **“KINERJA PERUSAHAAN PENGAKUISISI SETELAH MERGER Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2006”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada periode setelah merger?
2. Apakah kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada periode setelah merger terpengaruh oleh jenis industri?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk memberikan bukti empiris pengaruh merger terhadap kinerja operasi perusahaan pengakuisisi.
2. Untuk menganalisis apakah kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada periode setelah merger terpengaruh oleh jenis industri .

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Para Investor

Dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi dengan melihat dampak melakukan merger terhadap kinerja operasi perusahaan pengakuisisi.

2. Bagi Perusahaan yang Akan Melakukan Merger

Dapat digunakan sebagai sumber informasi dan bahan kajian tentang pengaruh ekonomis atas keputusan merger.

3. Bagi Para Akademisi

Untuk memperdalam penguasaan para akademisi mengenai merger serta dapat dijadikan dasar atau acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan merger.

4. Bagi Masyarakat

Untuk memberikan gambaran mengenai praktik merger, apa pengaruhnya, serta bagaimana dampak yang ditimbulkannya.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima bab, sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori merger dan akuisisi, penilaian kinerja, penelitian terdahulu, serta hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi mengenai variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, serta interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi mengenai simpulan, keterbatasan, serta saran.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Landasan Teori Merger dan Akuisisi

Weston dan Copeland (1996) mengartikan teori efisiensi sebagai usaha peningkatan prestasi kerja manajemen atau upaya mencapai bentuk sinergi, tetapi pencapaian sinergi melalui penyebaran aktiva dirasa sebagai sesuatu yang berlebihan. Penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi diyakini mampu meningkatkan prestasi kerja manajemen. Namun, tidak semua peristiwa merger dan akuisisi mengalami keberhasilan.

Terdapat tujuh hal yang mendasari teori efisiensi yang dinyatakan oleh Weston, yaitu:

a. Perbedaan Efisiensi

Terjadi jika masing-masing perusahaan yang akan bergabung mempunyai tingkat efisien yang berbeda. Perusahaan yang efisiensinya lebih rendah akan dianggap sama efisiennya dengan perusahaan yang mempunyai tingkat efisien yang lebih tinggi jika perusahaan tersebut bergabung menjadi satu entitas.

b. Manajemen yang Tidak Efisien

Manajemen yang tidak efisien adalah manajemen yang tidak beroperasi secara maksimal atau tidak mempunyai kinerja yang sesuai dengan potensi yang dimiliki perusahaan itu. Dengan pengambilalihan

usaha oleh perusahaan lain, memungkinkan aset tersebut akan lebih efektif, maka yang dibutuhkan oleh perusahaan adalah merger konglomerasi.

c. Sinergi Operasi

Sinergi operasi dapat dicapai melalui merger vertikal maupun merger horizontal. Dalam merger vertikal, terjadi penggabungan tahap-tahap yang berbeda dari satu bidang industri ke bidang yang lain yang membuat kesatuan koordinasi lebih efisien. Sedangkan dalam merger horizontal, sumber-sumber ekonomi organisasi harus menghasilkan suatu bentuk skala ekonomi (*economies of scale*). Selanjutnya sumber ekonomi tersebut mencerminkan keterpuasan dan pemanfaatan kapasitas secara lebih baik setelah terjadinya merger. Adapun skala ekonomi diartikan oleh Moin (Dalam Setyasih, 2009) sebagai suatu keadaan dimana perusahaan mampu mencapai biaya rata-rata per unit yang semakin rendah seiring dengan semakin besarnya jumlah output yang diproduksi.

d. Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi penganeekaragaman bisnis yang dapat dilakukan melalui merger dan akuisisi (Setyasih, 2009). Diversifikasi dapat dicapai baik melalui pertumbuhan internal maupun penggabungan usaha. Proses ini dilakukan karena dianggap mempunyai nilai antara lain, melindungi organisasi dengan menjaga keseimbangan keuangan dan keuntungan pajak.

e. Sinergi Keuntungan

Sinergi keuntungan ditunjukkan dengan adanya penurunan *cost capital*. Adanya merger dan akuisisi meningkatkan *leverage* dan akan mengakibatkan kenaikan tabungan dalam investasi modal.

f. Pengaturan Strategi terhadap Perubahan Lingkungan

Dalam merger dan akuisisi perencanaan strategis ini dipusatkan pada bidang-bidang yang berkaitan dengan lingkungan usaha dan peraturan-peraturannya, bukan semata mengenai keputusan operasi saja. Pendekatan perencanaan strategi terhadap merger dan akuisisi dilakukan untuk mewujudkan kemungkinan adanya skala ekonomi dengan menggunakan kapasitas perusahaan yang belum digunakan secara maksimal dengan kemampuan manajemen yang ada.

g. Penilaian yang Terlalu Rendah (*Under Valuation*)

Salah satu dari ketidakpastian manajemen perusahaan target adalah kemungkinan manajemen tidak beroperasi secara maksimal. Di samping itu, perbedaan antara nilai pasar dari aktiva dan biaya pengantinya mengakibatkan terjadinya penilaian yang rendah.

2.1.1.1 Gambaran Umum Penggabungan Usaha

Pengertian Penggabungan Usaha (*Business Combination*) berdasarkan PSAK No. 22 (IAI, 2007) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain.

Berdasarkan definisi tersebut, maka dua atau lebih perusahaan akan saling menggabungkan diri dengan cara perusahaan yang satu menyatu dengan perusahaan yang lain guna memperluas usahanya serta memperoleh keuntungan atas usahanya tersebut.

Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan atau alasan lainnya. Penggabungan usaha dapat berupa pembelian saham suatu perusahaan oleh perusahaan lain atau pembelian aktiva neto suatu perusahaan. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan penerbitan saham atau dengan penyerahan kas, aktiva setara kas atau aktiva lainnya. Transaksi dapat terjadi antar pemegang saham perusahaan yang bergabung atau antara suatu perusahaan dengan pemegang saham perusahaan lain. Selain itu, penggabungan usaha dapat berupa pembentukan suatu badan usaha baru (*new enterprise*) untuk mengendalikan perusahaan yang bergabung, pengalihan aktiva neto dari satu atau lebih badan usaha yang bergabung kepada badan usaha lain atau pembubaran satu atau lebih badan usaha yang bergabung.

2.1.1.2 Alasan Penggabungan Usaha

Suatu perusahaan memiliki beberapa kemungkinan alasan yang digunakannya dalam melakukan penggabungan usaha. Berikut ini beberapa alasan yang paling umum digunakan perusahaan yang melakukan penggabungan usaha, yaitu:

a. Keuntungan investasi

Dengan bergabung pada perusahaan yang lebih menguntungkan, maka perusahaan target akan ikut merasakan keuntungan yang diperoleh perusahaan pengakuisisi.

b. Risiko lebih rendah

Suatu perusahaan tidak akan mungkin menghilangkan risiko bisnisnya. Namun, risiko ini dapat diringankan dengan berbagai strategi yang dilakukan oleh perusahaan. Penggabungan usaha membantu perusahaan untuk memperkecil kemungkinan risiko yang ada, karena risiko kerugian pada perusahaan yang satu mungkin akan dapat ditutup oleh perusahaan yang lain.

c. Kendali atas perusahaan lain

Perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan di dalam memasuki suatu area pasar tertentu, bahan mentah, teknologi, serta persaingan usaha, akan memilih untuk melakukan penggabungan usaha.

2.1.1.3 Bentuk Penggabungan Usaha

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 (Lanin, 2011), yang termasuk dalam penggabungan usaha yaitu:

- a. Penggabungan, adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu Perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan Perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari Perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada Perseroan

yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum Perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

- b. Peleburan, adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh dua Perseroan atau lebih untuk meleburkan diri dengan cara mendirikan satu Perseroan baru yang karena hukum memperoleh aktiva dan pasiva dari Perseroan yang meleburkan diri dan status badan hukum Perseroan yang meleburkan diri berakhir karena hukum.
- c. Pengambilalihan, adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham Perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas Perseroan tersebut.

Penggabungan usaha terdiri dari tiga hal ditinjau dari bentuk penggabungannya (Sabeni, 2005), yaitu:

- a. Penggabungan Horizontal, yaitu penggabungan perusahaan-perusahaan yang sejenis yang menjadi satu perusahaan yang lebih besar. Pada umumnya, dasar dibentuknya penggabungan usaha ini adalah untuk menghindari adanya persaingan di antara perusahaan yang sejenis dan meningkatkan efisiensi usaha di antara perusahaan-perusahaan sejenis yang bersangkutan tersebut.
- b. Penggabungan Vertikal, yaitu penggabungan perusahaan yang sebelumnya keduanya mempunyai hubungan yang saling menguntungkan.

- c. Penggabungan Konglomerat, yaitu merupakan kombinasi dari penggabungan horizontal dan vertikal. Penggabungan konglomerat ini merupakan gabungan dari perusahaan-perusahaan yang memiliki usaha yang berlainan.

Sedangkan dari segi hukumnya, penggabungan usaha dibagi menjadi:

- a. Merger, yaitu penggabungan usaha dengan cara satu perusahaan membeli perusahaan lain yang kemudian perusahaan yang dibelinya tersebut menjadi anak perusahaannya atau dibubarkan.
- b. Konsolidasi, merupakan bentuk lain dari merger, yaitu penggabungan usaha dengan cara satu perusahaan bergabung dengan perusahaan lain membentuk satu perusahaan baru.
- c. Afiliasi, yaitu penggabungan usaha dengan cara membeli sebagian besar saham atau seluruh saham perusahaan lain untuk memperoleh hak pengendalian (*controlling interest*).

2.1.1.4 Definisi Merger dan Akuisisi

Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang mengambil atau membeli semua aset dan kewajiban perusahaan target memiliki paling tidak 50% saham, perusahaan target berhenti beroperasi, dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru (KumpulBlogger.com, 2009).

Definisi merger yang lain yaitu sebagai penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah merger, perusahaan yang dibeli akan kehilangan atau berhenti beroperasi (KumpulBlogger.com, 2009).

Akuisisi adalah pengambil-alihan (*takeover*) sebuah perusahaan dengan membeli saham atau aset perusahaan tersebut, perusahaan yang dibeli tetap ada (KumpulBlogger.com, 2009).

Suatu perusahaan dapat diakuisisi perusahaan lain dengan beberapa cara, menurut Damodaran (Dalam KumpulBlogger.com, 2009), yaitu:

a. Merger

Pada merger, para direktur kedua pihak setuju untuk bergabung dengan persetujuan para pemegang saham. Pada umumnya, penggabungan ini disetujui oleh paling sedikit 50% *shareholder* dari perusahaan target dan perusahaan pengakuisisi. Pada akhirnya perusahaan target akan menghilang dan menjadi bagian dari perusahaan pengakuisisi.

b. Konsolidasi

Setelah proses merger selesai, sebuah perusahaan baru tercipta dan pemegang saham kedua belah pihak menerima saham baru di perusahaan ini.

c. *Tender offer*

Terjadi ketika sebuah perusahaan membeli saham yang beredar perusahaan lain tanpa persetujuan manajemen perusahaan target disebut *tender offer*. Perusahaan target akan tetap bertahan selama tetap ada penolakan terhadap penawaran. Banyak *tender offer* yang kemudian berubah menjadi merger karena perusahaan pengakuisisi berhasil mengambil alih kontrol perusahaan target.

d. *Acquisition of assets*

Sebuah perusahaan membeli aset perusahaan lain melalui persetujuan pemegang saham perusahaan target.

Pembagian akuisisi tersebut berbeda menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (Dalam KumpulBlogger.com, 2009). Menurut mereka hanya ada tiga cara untuk melakukan akuisisi, yaitu:

a. Merger atau konsolidasi

Merger adalah bergabungnya perusahaan dengan perusahaan lain. Perusahaan pengakuisisi tetap berdiri dengan identitas dan namanya, dan memperoleh semua aset dan kewajiban milik perusahaan target. Setelah merger, perusahaan target berhenti untuk menjadi bagian dari perusahaan pengakuisisi. Konsolidasi sama dengan merger kecuali terbentuknya perusahaan baru. Kedua perusahaan sama-sama menghilangkan keberadaan perusahaan secara hukum dan menjadi bagian dari perusahaan baru itu, dan antara perusahaan yang dimerger atau yang memerger tidak dibedakan.

b. *Acquisition of stock*

Akuisisi dapat juga dilakukan dengan cara membeli secara tunai, saham, atau surat berharga lain. *Acquisition of stock* dapat dilakukan dengan mengajukan penawaran dari suatu perusahaan terhadap perusahaan lain, dan pada beberapa kasus, penawaran diberikan langsung kepada pemilik perusahaan yang menjual. Hal ini dapat disesuaikan dengan melakukan *tender offer*. *Tender offer* adalah penawaran kepada publik untuk membeli saham perusahaan target, diajukan dari sebuah perusahaan langsung kepada pemilik perusahaan lain.

c. *Acquisition of assets*

Perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan membeli semua asetnya. Pada jenis ini, dibutuhkan suara pemegang saham perusahaan target sehingga tidak terdapat halangan dari pemegang saham minoritas.

2.1.1.5 Tujuan Merger dan Akuisisi

Tujuan yang mendasar dari suatu merger dan akuisisi adalah pengembangan kekayaan para pemegang saham melalui akuisisi yang ditujukan pada pengaksesan atau pembuatan penciptaan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi. Sedangkan tujuan jangka menengah merger dan akuisisi yaitu (pembuktian diri atas) pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi (Sudarsanam, 1995).

2.1.1.6 Kelebihan dan Kekurangan Merger dan Akuisisi

Kelebihan merger pengambilalihan yaitu lebih sederhana dan lebih murah dibanding pengambilalihan yang lain (KumpulBlogger.com, 2009). Merger memiliki beberapa kekurangan dibandingkan akuisisi, yaitu harus ada persetujuan dari para pemegang saham masing-masing perusahaan, sedangkan untuk mendapatkan persetujuan tersebut diperlukan waktu yang lama (KumpulBlogger.com, 2009).

Keuntungan-keuntungan akuisisi saham dan akuisisi aset adalah sebagai berikut:

- a. Akuisisi Saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran perusahaan pengakuisisi, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak perusahaan pengakuisisi.
- b. Dalam Akuisisi Saham, perusahaan yang membeli dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan *tender offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
- c. Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat.
- d. Akuisisi Aset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti pada akuisisi

saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi (KumpulBlogger.com, 2009).

Kerugian-kerugian akuisisi saham dan akuisisi aset sebagai berikut:

- a. Jika cukup banyak pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui pengambilalihan tersebut, maka akuisisi akan batal. Pada umumnya anggaran dasar perusahaan menentukan paling sedikit dua per tiga (sekitar 67%) suara setuju pada akuisisi agar akuisisi terjadi.
- b. Apabila perusahaan mengambil alih seluruh saham yang dibeli maka terjadi merger.
- c. Pada dasarnya pembelian setiap aset dalam akuisisi aset harus secara hukum dibalik nama sehingga menimbulkan biaya legal yang tinggi (KumpulBlogger.com, 2009).

2.1.1.7 Metode Akuntansi untuk Merger dan Akuisisi

Sebagaimana diatur dalam PSAK No. 22 (IAI, 2007), maka metode yang digunakan untuk penggabungan usaha yaitu sebagai berikut:

- a. Metode Pembelian

Dalam metode ini, perusahaan pengakuisisi harus melaporkan hasil usaha perusahaan yang diakuisisi dalam laporan laba ruginya dan melaporkan aktiva dan kewajiban perusahaan yang diakuisisi dalam neracanya serta *goodwill* yang timbul dari akuisisi tersebut sejak tanggal akuisisi.

Suatu akuisisi harus dibukukan sebesar biaya perolehan, yaitu jumlah kas atau aktiva setara kas yang dibayar atau nilai wajar (pada tanggal pertukaran) aktiva lain yang diberikan oleh perusahaan pengakuisisi, sebagai imbalan atas perolehan kendali atas aktiva neto perusahaan lain, ditambah biaya-biaya lain yang secara langsung dapat diatribusikan pada akuisisi tersebut.

Aktiva dan kewajiban yang diperoleh harus dibukukan secara terpisah pada tanggal akuisisi jika besar kemungkinan (*probable*) bahwa segala manfaat terkait pada masa yang akan datang akan mengalir ke atau dari perusahaan pengakuisisi serta tersedia suatu ukuran yang andal sehubungan dengan biaya perolehan atau nilai wajarnya.

Aktiva dan kewajiban yang diakui sesuai dengan paragraf di atas harus diukur dengan menjumlahkan nilai wajar aktiva dan kewajiban teridentifikasi yang diperoleh pada tanggal transaksi pertukaran sepanjang kepemilikan (*interest*) perusahaan pengakuisisi diperoleh melalui transaksi pertukaran dan hak minoritas atas nilai tercatat aktiva dan kewajiban anak perusahaan sebelum tanggal akuisisi.

Selisih lebih antara biaya perolehan dan bagian (*interest*) perusahaan pengakuisisi atas nilai wajar aktiva dan kewajiban yang dapat diidentifikasi pada tanggal transaksi pertukaran diakui sebagai *goodwill* dan disajikan sebagai aktiva.

Goodwill harus diamortisasi sebagai beban selama masa manfaatnya. Dalam mengamortisasi *goodwill*, harus digunakan metode garis lurus, kecuali terdapat metode lain yang dianggap lebih tepat pada keadaan tertentu. Periode amortisasi *goodwill* tidak boleh lebih dari lima tahun kecuali periode yang lebih panjang tetapi tidak lebih dari 20 tahun dapat digunakan apabila terdapat dasar yang tepat (*justifiable*).

Saldo *goodwill* yang belum diamortisasi harus dievaluasi pada setiap tanggal neraca, dan apabila terdapat indikasi bahwa jumlah tersebut tidak dapat sepenuhnya atau sebagian dipulihkan dari ekspektasi manfaat keekonomian di masa mendatang, maka bagian jumlah yang tidak dipulihkan tersebut langsung dibukukan sebagai beban pada periode yang bersangkutan. Setiap penurunan nilai *goodwill* tidak boleh dinaikkan kembali pada periode selanjutnya.

Jika biaya perolehan lebih rendah dari bagian pengakuisisi atas nilai wajar aktiva dan kewajiban yang dapat diidentifikasi yang diakuisisi pada tanggal transaksi, maka nilai wajar aktiva non moneter yang diakuisisi harus diturunkan secara proporsional, sampai seluruh selisih tersebut dieliminasi. Apabila setelah nilai wajar aktiva non moneter sudah diturunkan seluruhnya, ternyata masih terdapat sisa selisih yang belum dieliminasi, maka sisa selisih tersebut diakui sebagai *goodwill* negatif dan diperlakukan sebagai pendapatan

ditangguhkan (*deferred income*) dan diakui sebagai pendapatan secara sistematis selama suatu periode yang tidak kurang dari 20 tahun.

b. Metode Penyatuan Kepemilikan

Suatu penyatuan kepemilikan (*uniting of interests*) harus dibukukan dengan menggunakan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest method*). Dalam menerapkan metode penyatuan kepemilikan, unsur-unsur laporan keuangan dari perusahaan yang bergabung untuk periode terjadinya penggabungan tersebut dan untuk periode perbandingan yang diungkapkan, harus dimasukkan dalam laporan keuangan gabungan seolah-olah perusahaan tersebut telah bergabung sejak permulaan periode yang disajikan tersebut. Laporan keuangan suatu perusahaan tidak boleh memasukkan adanya penyatuan kepemilikan walaupun perusahaan tersebut adalah salah satu pihak yang bergabung, apabila penyatuan kepemilikan terjadi pada suatu tanggal setelah tanggal neraca terakhir yang disajikan.

Selisih antara jumlah yang dibukukan sebagai modal saham yang diterbitkan ditambah kompensasi pembelian lainnya dalam bentuk kas ataupun aktiva lainnya dengan jumlah modal saham yang diperoleh, harus disesuaikan terhadap ekuitas atau modal sendiri. Pengeluaran yang terjadi sehubungan dengan penyatuan kepemilikan harus diakui sebagai beban pada periode terjadinya.

2.1.2 Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja adalah pencapaian dari tujuan suatu kegiatan tertentu untuk mencapai tujuan perusahaan yang diukur berdasarkan suatu standar. Kinerja merupakan pengawasan terus-menerus dan pelaporan dari hasil penyelesaian program, terutama kemajuan terhadap tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan sebelumnya.

Penilaian kinerja dikelompokkan menjadi dua, yaitu kinerja non finansial dan kinerja finansial. Kinerja non finansial merupakan pengukuran kinerja dengan menggunakan informasi-informasi non finansial yang lebih dititikberatkan dari segi kualitas pelayanan kepada pelanggan. Sedangkan kinerja finansial yaitu penggunaan informasi-informasi keuangan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Kinerja finansial biasanya diukur melalui rasio-rasio keuangan.

Tujuan melakukan penilaian kinerja (Setyasih, 2009) adalah:

- a. Untuk mengetahui kondisi perusahaan untuk waktu-waktu tertentu termasuk apabila ada pengaruh dari luar perusahaan termasuk terjadinya krisis ekonomi.
- b. Untuk memotivasi karyawan, karena adanya kinerja yang baik dapat meningkatkan motivasi karyawan dalam perusahaan.
- c. Untuk menarik pihak luar, dalam hal ini adalah investor, sehingga mampu menanamkan modal di dalam perusahaan.

2.1.3 Penelitian Terdahulu

Studi mengenai peredaran merger dan akuisisi telah banyak dilakukan. Di India, Mantravadi dan Reddy (2008) meneliti mengenai kinerja sesudah merger perusahaan pengakuisisi dari industri yang berbeda pada tahun 1991 – 2003. Hasilnya yaitu merger di India dalam periode setelah pembentukan tidak meningkatkan kinerja operasi perusahaan pengakuisisi serta kinerja operasi setelah merger perusahaan yang melakukan akuisisi dipengaruhi oleh jenis industri.

Sedangkan untuk di Indonesia, Sijabat dan Maksim (2009) melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian terhadap 30 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2001 – 2005 ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi, baik pada perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisi.

Yudhanti (2004) menganalisa kinerja operasi perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi. Penelitian tersebut menggunakan rasio keuangan dalam mengukur kinerja operasi perusahaan. Dengan sampel penelitian yang terdiri atas 35 perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi yang terjadi selama tahun 1994 – 2001, penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja operasi perusahaan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi menunjukkan perbedaan yang signifikan hanya pada

variabel ROA dan PM. Sedangkan ROE, TAT, CFFOTA, dan CFFOSAL menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan. Penelitian tersebut juga menghasilkan bahwa kinerja operasi perusahaan antara perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger atau akuisisi menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger atau akuisisi hanya pada variabel ROA. Sedangkan variabel lainnya menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger atau akuisisi.

Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurdin (Dalam Widyaputra, 2006), yang bertujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi pada perusahaan go publik di Indonesia. Hasil dari penelitiannya adalah terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva yang semakin membaik setelah akuisisi.

Yuliyanto (Dalam Nugroho, 2010) melakukan penelitian dengan tujuan untuk memberikan bukti empiris adanya perbedaan kinerja keuangan selama krisis dan sesudah krisis ekonomi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode krisis moneter. Hasilnya adalah terdapat perbedaan kinerja pada periode selama dan sesudah krisis

moneter di mana kinerja menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan setelah krisis ekonomi.

Hasil ringkasan penelitian disajikan dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun	Permasalahan	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Mantrava- di dan Reddy (2008)	Apakah periode setelah pembentukan merger meningkatkan kinerja operasi dalam industri yang berbeda.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample T-Test</i> 	Merger di India dalam periode setelah pembentukan tidak meningkatkan kinerja operasi perusahaan pengakuisisi serta kinerja operasi setelah merger perusahaan yang melakukan akuisisi dipengaruhi oleh jenis industri.
2.	Sijabat dan Maksum (2009)	Apakah terdapat perbedaan kinerja	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Kolmogorov-Smirnov</i> • <i>Wilcoxon Signed Ranks</i> 	Tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi, baik

		keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.	<i>Test</i> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample T-Test</i> 	pada perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi.
3.	Yudhanti (2004)	Apakah terdapat perbedaan kinerja operasi sebelum dan setelah merger atau akuisisi serta apakah terdapat perbedaan kinerja operasi sebelum dan setelah merger atau akuisisi antara perusahaan yang melakukan dan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample T-Test</i> • <i>Independent Sample T-Test</i> 	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja operasi sebelum dan setelah merger atau akuisisi serta tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan yang tidak melakukan merger atau akuisisi.

		yang tidak melakukan merger atau akuisisi.		
4.	Setyasih (2009)	Apakah kinerja keuangan perusahaan untuk tahun-tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi berbeda dibanding dengan kinerja keuangan untuk tahun-tahun sebelum merger dan akuisisi.	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Paired Sample T-Test</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	Tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.
5.	Nurdin (1996)	Bagaimana kinerja perusahaan	• Uji Beda	Terdapat perbedaan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh rasio

		sebelum dan sesudah akuisisi.		keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio tingkat pengembalian atas total aktiva yang semakin membaik setelah akuisisi.
6.	Yuliyanto (2008)	Apakah terdapat perbedaan antara kinerja keuangan perusahaan publik pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi selama dan sesudah krisis moneter.	• <i>Independen Sample T-Test</i>	Terdapat perbedaan kinerja pada periode selama dan sesudah krisis moneter di mana kinerja menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan setelah krisis ekonomi.

Sumber: Data Sekunder

2.2 Hipotesis

Untuk menguji tujuan penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

- i. H1: Terdapat perbedaan antara kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada periode setelah merger di Indonesia.
- ii. H2: Kinerja operasi perusahaan pengakuisisi pada periode setelah merger tidak terpengaruh oleh jenis industri.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Terdapat dua fungsi variabel di dalam penelitian ini, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah tipe variabel penelitian yang mempengaruhi variabel dependen baik positif maupun negatif. Sedangkan variabel dependen ialah tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen.

Pada penelitian ini, merger merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan yang dapat menyebabkan perubahan dalam kinerja operasi perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger. Berdasarkan hal tersebut, maka variabel dependen dalam penelitian ini ialah kinerja operasi perusahaan pengakuisisi. Sedangkan untuk variabel independennya yaitu periode waktu sebelum dan sesudah merger dan akuisisi serta perusahaan pengakuisisi berdasarkan jenis industri.

3.1.2 Definisi Operasional

Merger adalah salah satu metode penggabungan usaha di mana dua atau lebih perusahaan bergabung dan nama dari salah satu perusahaan tetap digunakan sedangkan nama dari perusahaan lainnya dihilangkan atau tidak digunakan.

Penilaian kinerja adalah pencapaian dari tujuan suatu kegiatan tertentu untuk mencapai tujuan perusahaan yang diukur berdasarkan suatu standar. Penilaian kinerja dikelompokkan menjadi dua, yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan.

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas yang diukur dengan *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on net worth* (atau disebut juga *return on equity*) dan *return on capital employed*, serta rasio *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*.

1. Rasio Profitabilitas

Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Rahmat, 2005).

a. *Gross Profit Margin*, rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi usahanya yang murni (Prasetyo, 2010). *Gross Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \quad (5.1)$$

b. *Operating Profit Margin*, rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Permatasari, 2010).

Operating Profit Margin dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \quad (5.2)$$

c. *Net Profit Margin*, rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak ditinjau

dari sudut pendapatan operasinya (Prasetyo, 2010). *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \quad (5.3)$$

- d. *Return on Net Worth*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham (Helmi, 2009). *Return on Net Worth* dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Return on Net Worth} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \quad (5.4)$$

- e. *Return on Capital Employed*, merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen sehubungan dengan jumlah investasi modal yang ditanamkan untuk menjalankan aktivitas badan usaha. Jumlah investasi modal merupakan selisih antara total aktiva dengan utang lancar. *Return on Capital Employed* dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Return on Capital Employed} = \frac{\text{Laba Operasional}}{(\text{Total Aktiva} - \text{Utang Lancar})} \quad (5.5)$$

2. Rasio *Leverage*

Rasio ini berguna untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Helmi, 2009). Rasio yang digunakan yaitu *Debt Equity Ratio*, di mana rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Helmi, 2009). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \quad (5.6)$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sebuah kumpulan atau ukuran ketertarikan dari hal yang menjadi perhatian (Mason dan Lind, 1996). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan merger. Sedangkan sampel adalah suatu bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian (Mason dan Lind, 1996). Sampel penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger berdasarkan jenis industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mulai dari tahun 2000 – 2006. Sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, di mana peneliti mengambil sampel berdasarkan dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan merger pada periode 2000 – 2006.
2. Tidak melakukan kegiatan merger lebih dari satu kali selama periode pengamatan yaitu selama tiga tahun setelah dan tiga tahun sebelum merger.
3. Tanggal *listing* dan tanggal merger diketahui secara jelas.
4. Terdapat data laporan keuangan perusahaan untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun setelah merger.
5. Perusahaan tersebut masih aktif selama periode pengamatan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi

laporan keuangan perusahaan selama periode tiga tahun sebelum dan setelah merger. Data tersebut diperoleh dari *The Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Statistic*, *JSX Watch* dan sumber lainnya.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode dokumentasi, di mana metode ini dilakukan dengan cara mempelajari dokumen-dokumen atau data-data yang diperlukan, kemudian dilakukan pencatatan dan perhitungan atas data yang telah diperoleh tersebut.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis keputusan merger terhadap kondisi operasi perusahaan. Rasio-rasio tersebut dibandingkan antara rasio sesudah melakukan merger dengan rasio sebelum melakukan merger. Sebagai langkah pertama yaitu menghitung masing-masing rasio keuangan yang sudah ditetapkan sebagai variabel penelitian. Hasil perhitungan tersebut selanjutnya digunakan sebagai data dalam pengujian statistik.

3.5.2 Pengujian Statistik

Pengujian statistik dilakukan dengan menguji rasio keuangan sebelum dan setelah melakukan merger untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang nyata pada kinerja operasi perusahaan antara sebelum dan setelah melakukan merger. Pengujian hipotesis untuk masing-masing

variabel penelitian menggunakan *Paired Samples T-Test* atau Uji Beda *T-Test* pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%.

Uji beda *t-test* ini digunakan untuk menguji satu sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda yaitu sebelum dan setelah merger. Jika hasilnya tidak berpengaruh, maka nilai rata-rata pengukuran adalah sama dengan atau dianggap nol dan hipotesis nol ditolak. Jika hasilnya berpengaruh, nilai rata-rata pengukuran tidak sama dengan nol dan hipotesis nol diterima. Data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil dari subjek yang dipasangkan.

Langkah-langkah dalam uji beda *t-test* untuk pengujian sampel berpasangan menurut Mason dan Lind (1996) adalah sebagai berikut:

1. Menghitung selisih (*d*) antara pengamatan sebelum dan setelah.
2. Menghitung total *d* ($\sum d$), lalu mencari rata-rata (*mean*) *d*, yaitu:

$$\bar{d} = \frac{\sum d}{n} \quad (5.7)$$

3. Menghitung kuadrat dari selisih (*d*) tersebut dan total selisih kuadrat.
4. Menghitung deviasi standar (*Sd*) dengan rumus:

$$Sd = \frac{\sqrt{\left(\sum d^2 - \frac{(\sum d)^2}{n}\right)}}{n-1} \quad (5.8)$$

5. Menghitung *t* hitung dengan rumus:

$$t = \frac{\bar{d}}{Sd/\sqrt{n}} \quad (5.9)$$

Dimana:

\bar{d} adalah rata-rata perbedaan antara pengamatan-pengamatan berpasangan.

Sd deviasi standar dari perbedaan-perbedaan antara pengamatan-pengamatan berpasangan.

n adalah jumlah pengamatan berpasangan.