

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN
MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN *ABNORMAL RETURN*
SAHAM PERUSAHAAN**

**(Studi pada perusahaan yang melakukan Merger
dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

**NEDDY SIHOMBING
NIM. 12010112140199**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Neddy Sihombing

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112140299

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN
MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN *ABNORMAL RETURN*
SAHAM PERUSAHAAN

(Studi pada perusahaan yang melakukan Merger dan
Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa
Efek Indonesia)

Dosen Pembimbing : Drs. H. Mustafa Kamal, M.M.

Semarang, 21 juni 2016

Dosen Pembimbing,

(Drs. H. Mustafa Kamal, M.M.)

NIP. 19510331 197802 1002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun :Neddy Sihombing
Nomor Induk Mahasiswa :12010112140199
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi :ANALISIS

**PENGARUHPENGUMUMAN MERGER
DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN *ABNORMAL*
RETURN SAHAM PERUSAHAAN
(Studi pada perusahaan yang melakukan
Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011
dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 Juni 2016

Tim Penguji

1.Drs. H. Mustafa Kamal, M.M (.....)

2. Drs. H Prasetiono, Msi (.....)

3. Drs. A. Mulyo Haryanto,Msi (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Neddy Sihombing, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN ABNORMAL RETURN SAHAM PERUSAHAAN** , 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 penulisannya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik di sengaja 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 ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Juni 2016

Yang membuat pernyataan,

Neddy Sihombing

NIM. 1201011214019

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Jikalau kamu tinggal di dalam Aku dan firman-Ku tinggal di dalam kamu, mintalah apa saja yang kamu kehendaki, dan kamu akan menerimanya.”

(Yohannes 15:7)

“Mintalah, maka akan diberikan kepadamu; carilah, maka kamu akan mendapatkan; ketoklah maka pintu akan dibukakan bagimu. karena setiap orang yang meminta, menerima dan setiap orang yang mencari, mendapatkan dan setiap orang yang mengetok, baginya pintu dibukakan.

(Matius 7:7-8)

Life always offer you second chance, its called tomorrow.

(Anonymous)

Skripsi ini penulis persembahkan untuk kedua orang tua terkasih : Kennedy Sihombing dan Luciana Silaban, Denny sihombing, Rienny Sihombing, Salomo Sihombing dan Martin Y Simanjuntak beserta seluruh keluarga besar dan sahabat yang membantu memberikan semangat dalam penulisan skripsi ini.

ABSTRACT

This Research aimed to see if Merger and Acquisition has an Impact to Financial Performance and Abnormal Return of Companies has listed on Indonesian Stock Exchanged (IDX). Financial Performance is measured by some ratios : Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Abnormal Return (AR) and Cumulative Abnormal Return (CAR).

Population of this research include of companies which conducted Merger and Acquisition activity in the period 2011 and listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) and announce merger and acquisition in the period 2011, and data analyzed by non statistic parametric. To answer the hypothesis using Wilcoxon Signed Rank Test and Manova.

Analysis of the data used wilcoxon Signed Rank Test and Manova. Empirical Test of Wilcoxon Signed Rank Test show that there are parcial significantion on CR,TATO,DER,ROI and EPS before and after merger and acquisition but for Manova there are no significant for all that ratios. Abnormal Return and Cummulative Abnormal Return show that there are no difference of ratio before and after merger and acquisition.

Keywords: Merger, Akuisisi, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity, Return On Investment, Earning Per Share, Abnormal Return, Cummulative Abnormal Return, Wilcoxon Signed Rank Test, Manova

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja Keuangan diukur dengan menggunakan rasio keuangan: Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Abnormal Return (AR) dan Cumulative Abnormal Return (CAR).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan pengumuman merger dan akuisisi pada tahun 2011. Data dianalisis menggunakan non parametrik statistik. Analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan dan abnormal return perusahaan adalah dengan menggunakan alat analisis Wilcoxon Signed Rank Test dan Manova.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan, CR, TATO, DER, ROI dan EPS yang diuji secara parsial menunjukkan perbedaan secara signifikan, namun secara keseluruhan rasio tersebut tidak menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan. Untuk AR dan CAR juga menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Kata Kunci: Merger, Akuisisi, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity, Return On Investment, Earning Per Share, Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, Wilcoxon Signed Rank Test, Manova

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, dimana atas berkat dan kasih karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (study kasus pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di BEI)”**. Sebagai syarat menyelesaikan program sarjana (S1) Jurusan Manajemen fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari skripsi ini dapat selesai karena adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan penyertaan nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Bapak Drs. H. Mustafa Kamal, M.M., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, dan nasihat kepada penulis selama penulisan skripsi ini.

5. Bapak Erman Denny Arfianto, SE,MM. Selaku dosen yang telah memberikan arahan untuk penulis selama menulis skripsi ini.
6. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. selaku dosen wali yang telah memberikan bantuan dan bimbingan selama masa perkuliahan.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu selama mengikuti studi di FEB.
8. Kedua Orang tua saya, Kennedy Lumbantoruan,Spd dan Luciana Silaban,Spd atas kasih sayang, doa dan ketulusan hati dalam memberikan nasihat dan arahan kepada penulis.
9. Kakak saya Denny L Sihombing dan Kedua Adik Saya Rienny Sihombing dan Salomo Sihombing, yang selalu memberikan semangat, hiburan dan mendengarkan keluh kesah selama penulisan skripsi ini.
10. Pacarku Martin Yohannes Simanjuntak yang sudah memberikan semangat, *good listener* dan berjuang *Long Distance Relationship* selama hampir 4 Tahun ini semoga gak LDR lagi ya.
11. Sahabat Selama masa perkuliahan : Fieha alfi hanni, Tamara Citra, Audina Rahma, Dewi Ratih, Dian Mutiara, Rizky Denanda, Yosevina Anistia Panjaitan, Mutiara Pangaribuan, Frisca Silalahi, Audrey, Bregiba, Ivani dan Oktiana Rustami yang selalu memberikan semangat, penghiburan, dan mendengar keluh kesah penulis selama ini, semoga kita sukses selalu.
12. Sahabat semasa SMA: Yulan Sari Siregar, Rukun Dian Lestari, Sri Yanti Pasaribu, Endang Lestari Sihombing yang masih *keep in touch* dalam

memberikan semangat dan penghiburan selama ini semoga persahabatan selamanya.

13. TIM II KKN Undip, Desa Temulus : Anam, Laora, Izza, Jona ,Julius, Mega dan Farida. Terima Kasih atas rasa kekeluargaan dan pertemanan selama KKN sampe sekarang.
14. Teman seperjuangan bimbingan, Sofy, Ledina, Vina, Fano, dan Dani atas segala ilmu dan motivasi selama menyelesaikan skripsi ini.
15. Seluruh pengurus *Economics Finance Study Club* (ECOFINSC) terutama angkatan 2012. Terima kasih atas segala ilmu, pengalaman, dan kebersamaan selama masih menjabat menjadi pengurus hingga saat ini.
16. Seluruh teman-teman Manajemen angkatan 2012 atas kebersamaannya selama masa perkuliahan.
17. Keluarga Besar PMK FEB UNDIP Terutama angkatan 2012, terimakasih atas kebersamaan selama ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak yang membutuhkan dan terimakasih.

Semarang, Mei 2016

Neddy Sihombing

NIM.12010112140199

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
Bab I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	12
1.4 Sistematika Penulisan	14
Bab II TELAAH PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.2 Penelitian Terdahulu	37
2.3 Kerangka pemikiran.....	43
2.4 Hipotesis	43
Bab III METODE PENELITIAN	45
3.1 Populasi dan sampel.....	45
3.2 Data dan Sumber data	45
3.3Defenisi operasional variabel	47
3.4 Teknik Analisis	52

Bab IV	HASIL DAN ANALISIS	56
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	56
4.2	Analisis Data	58
4.3	Interpretasi Hasil	99
Bab V	PENUTUP	108
5.1	Kesimpulan	108
5.2	Keterbatasan Penelitian	112
5.3	Saran	112
	DAFTAR PUSTAKA	114
	LAMPIRAN-LAMPIRAN	117

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata rasio keuangan	10
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i>	10
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	41
Tabel 3.1 Perusahaan yang melakukan M&A Tahun 2011	46
Tabel 3.2 Defenisi Operasional Variabel Abnormal Return.....	49
Tabel 3.3 Defenisi Operasional Variabel Kinerja Keuangan.....	51
Tabel 4.1 Perusahaan yang melakukan M&A Tahun 2011	56
Tabel 4.2 Hasil Normalitas	58
Tabel 4.3 Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test AR</i>	60
Tabel 4.4 Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test CR</i>	61
Tabel 4.5 Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test TATO</i>	68
Tabel 4.6 Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test DER</i>	75
Tabel 4.7 Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test ROI</i>	82
Tabel 4.8 Hasil <i>Wilcoxon Signed Rank Test EPS</i>	89
Tabel 4.9 Hasil Uji Manova	97

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Ilustrasi Merger	15
Gambar 4.2 Ilustrasi Akuisisi	17
Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	43

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LampiranA Daftar Perusahaan Sampel	119
Lampiran B Data Rasio Keuangan yang menjadi Variabel	120
Lampiran C Data <i>Daily Stock Price Index</i> dan <i>CAR</i>	126
Lampiran D Hasil Normalitas, Wilcoxon Signed Test dan Manova	146

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Lingkungan bisnis saat ini sudah memasuki dunia tanpa batas, dimana pengembangan bisnis baik antar daerah maupun negara tidak lagi dianggap sebagai suatu hambatan. Hal ini dikarenakan perkembangan globalisasi yang menghadirkan perubahan teknologi informasi dan komunikasi yang secara tidak langsung mengurangi hambatan dalam mengembangkan segmen bisnis hal ini telah memaksa perusahaan untuk selalu memberikan inovasi-inovasi strategik yang dapat menunjang keberlangsungan dan perkembangan perusahaan baik dalam persaingan pasar nasional maupun internasional. Untuk merespon tuntutan ini, perusahaan mempunyai keputusan strategik berupa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan- keputusan lain yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan itu sendiri. Perusahaan ada yang memilih untuk memperkecil segmen bisnis nya yang hanya berfokus pada satu bidang usaha tertentu, ada yang memperluas bidang usahanya sehingga segmen nya lebih bervariasi, dan ada perusahaan yang menggabungkan perusahaan nya dengan perusahaan lain yang memiliki tujuan yang sama menjadi satu perusahaan yang disesuaikan dengan visi dan misi perusahaan itu sendiri baik dengan melakukan merger maupun akuisisi.

Setiap keputusan strategik yang dilakukan sebuah perusahaan tidak lepas dari visi dan misi perusahaan itu sendiri ,perusahaan akan menerapkan strategi yang akan memberikan dampak pada keberhasilan perusahaan mencapai tujuan-

tujuan yang telah ditetapkan manajemen perusahaan. Dalam proses perkembangannya, Perusahaan akan mengalami berbagai kondisi yang dinamis, untuk itu perusahaan biasanya melakukan berbagai cara dalam menanggapi situasi seperti itu, misalnya dengan melakukan ekspansi bisnis yang bertujuan mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal yang merupakan salah satu cara cepat untuk memperluas pangsa pasar baru dan produk baru tanpa harus membangun kembali perusahaan dari awal. Penggabungan usaha dapat dilakukan dengan berbagai cara yang didasarkan pada pertimbangan hukum, perpajakan dan lainnya yang kemudian disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan.

Di Indonesia sejak tahun 1970 dengan semakin besarnya perluasan pasar modal dimanfaatkan untuk memperkuat struktur modal dan meringankan pajak yang disesuaikan dengan aturan pemerintah Indonesia, transaksi merger dan akuisisi semakin banyak dilakukan perusahaan yang dianggap akan meningkatkan keuntungan dari perusahaan sebelum melakukan merger dan akuisisi dengan harapan setelah melakukan merger dan akuisisi perusahaan akan mendapatkan keuntungan melebihi keuntungan yang didapatkan pada saat perusahaan itu berdiri sendiri. Praktik merger dan akuisisi umumnya dilakukan oleh satu grup (*internal acquisition*) khusus pada perusahaan yang sudah go publik. Perkembangan merger dan akuisisi telah menjadi sebuah trend bisnis baru. Adapun alasan perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah untuk memperoleh sinergi, peningkatan efektifitas yang diikuti dengan visi dan misi perusahaan itu sendiri yaitu untuk mendapatkan sinergi dan nilai tambah bagi perusahaan. Keputusan untuk merger

dan akuisisi bukan sekedar menjadikan satu ditambah satu menjadi dua melainkan merger dan akuisisi ini diharapkan mampu menjadikan dua ditambah dua menjadi enam bahkan lebih sehingga perusahaan akan semakin bertumbuh dan berkembang.

Merger adalah penggabungan dua perusahaan menjadi satu, dimana perusahaan yang me-merger mengambil atau membeli semua asset dan liabilitas perusahaan yang di merger dengan demikian perusahaan yang me-merger memiliki paling tidak setengah atau 50% saham dan perusahaan yang di merger berhenti beroperasi, untuk pemegang saham tersendiri akan mendapatkan sejumlah uang atas saham nya atau mendapatkan saham yang baru di perusahaan baru. (Brealey, Myers, & Marcus, 1999, p.598). Beams dan Yusuf (2000) menyatakan bahwa merger terjadi ketika sebuah perusahaan mengambil alih semua operasi dari entitas usaha lain dan entitas yang diambil alih tersebut dibubarkan.

Akuisisi adalah suatu bentuk penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham.

Adanya aktivitas merger dan akuisisi diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, memberikan sinyal bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan dengan harapan investor dapat memperoleh keuntungan yang diinginkan. Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan return saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal

return yang merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Abnormal return sering digunakan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien jika tidak satu pun pelaku pasar yang menikmati abnormal return dalam jangka waktu yang cukup lama. Dalam keuangan, abnormal return merupakan perbedaan antara pengembalian yang diharapkan. Abnormal return yang diperoleh investor merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi biasanya akan terlihat pada kinerja perusahaan dan perubahan laporan keuangan perusahaan. posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan. Hal ini dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Sesuai dengan tujuan merger dan akuisisi itu sendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan maka hal ini dapat terlihat jelas pada laporan keuangan perusahaan yang merupakan bukti nyata adanya peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Pengumuman perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sangat penting, karena ini merupakan pemberian sinyal kepada investor sebelum melakukan investasi sehingga akan mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi di masa yang akan datang yang akan mempengaruhi hasil yang didapatkan oleh investor selain itu akan mengurangi pesaing bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat mengetahui pesaing nya dalam pasar bebas. Pengumuman ini pada akhirnya akan memberikan dampak positif dan negatif bagi perusahaan karena akan memberikan dampak terhadap perilaku investor dan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang mengambil topik yang sama tentang merger dan akuisisi ini adalah sebagai berikut :

Yudyatmoko dan Na'im(2000), Rasio yang digunakan adalah *profitabilitas* yaitu *profit margin*, alat analisis nya adalah *paired t-test*, dengan hasil tidak adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata *profit margin* 3 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Rachmawati dan Tendelilin (2001) melakukan penelitian pengumuman merger dan akuisisi terhadap return saham yang diukur dengan besarnya *abnormal return* yang dihasilkan, penelitian ini menggunakan 36 sampel dengan periode waktu 80hari. Hasil penelitian menggunakan uji beda *paired t-test* dan tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Wibowo dan Pakereng (2001) menemukan bahwa perusahaan pengakuisisi memperoleh *abnormal return* yang negatif di seputar pengumuman merger dan akuisisi, hasil penelitian juga menyatakan bahwa ada transfer informasi antar perusahaan dalam sektor manufaktur.

Penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2002), mengenai reaksi pemegang saham terhadap pengumuman merger dan akuisisi di Bursa Efek Jakarta, perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi adalah sebanyak 47 perusahaan dari tahun 1997 sampai 2002. Metode yang digunakan adalah *event studies* menggunakan *market adjusted model*, dimana hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* positif yang diterima perusahaan. Periode pengamatan penelitian menggunakan periode 31 hari

(yaitu 15 hari sebelum dan 15hari sesudah pengumuman) terhadap 47 perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah ada perbedaan signifikan positif rata rata *abnormal return* yang diterima perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Saiful (2003), melakukan penelitian terhadap pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return perusahaan target dan industri sejenis dari tahun 1991-1997, penelitian menggunakan teknik *event study*. Sampel akhir yang memenuhi kriteria adalah 30 perusahaan target dan 241 perusahaan non target dalam industri sejenis. Hasil dari penelitian ini telah ditemukan rata-rata dan kumulatif abnormal return yang diperoleh perusahaan target dan non target dalam industri sejenis adalah positif.

Payamta dan Doddy Setiawan (2004) juga melakukan penelitian tentang analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan *current ratio, quick ratio, total asset to debt, total asset turnover, fixed asset turnover, ROI, ROE, NPM* dan *OPM*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan tidak berbeda secara signifikan. Jadi, kinerja perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melaksanakan merger dan akuisisi. Sedangkan pengujian secara parsial sebagian rasio menunjukkan ada perbedaan yang signifikan.

Fuji Jaya Lesmana (2012) Melakukan penelitian Perbedaan kinerja keuangan dan Abnormal Return sebelum dan sesudah akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI).Penelitian menggunakan rasio-rasio keuangan: *CR, Quick Ratio,*

TATO, DER, NPM, ROE dan ROI sedangkan untuk saham menggunakan *AR* dan *CAR*. Dengan menggunakan Alat analisis *paired t-test* menunjukkan merger dan akuisisi tidak menghasilkan peningkatan secara signifikan pada kinerja keuangan dan *Abnormal Return* saham.

Novaliza dan Djajanti (2013) melakukan penelitian Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia (periode 2004-2011). Variabel yang digunakan adalah: *Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Debt Ratio to Equity, ROE, NPM, AR* dan *ARR* alat analisis nya menggunakan *paired t-test*, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja keuangan dan abnormal return sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Sukartha dan Gunawan (2013) melakukan penelitian Kinerja pasar dan kinerja keuangan sesudah merger dan akuisisi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 48 perusahaan dengan pendekatan *purposive sampling*. Rasio yang digunakan Harga Saham, *Current Ratio, ROE* dan *DER* dengan teknik analisis *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*, berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa hanya kinerja pasar yang mengalami peningkatan sesudah merger dan akuisisi.

Tamragundi dan Devarejappa (2016) melakukan penelitian perbandingan sektor publik dan Sektor swasta pada Bank, sampel pada penelitian ini ada 6 Bank dan rasio yang digunakan adalah menggunakan *CAMEL, AR* dan *CAR*. Penelitian menggunakan alat analisis Anova dan hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak

ada peningkatana pada *CAMEL* ,*AR* dan *ARR* sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan uraian di atas, masih ditemukan adanya fenomena gap dan inkonsistensi terhadap hasil yang ditunjukkan penelitian terdahulu. Maka dari itu, diperlukan penelitian lebih lanjut guna memperoleh bukti empiris mengenai adanya perbedaan kinerja keuangan dan abnormal return pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Variabel kinerja keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio*,*Total asset Turnover*,*DER*,*ROI* dan *EPS*. Sedangkan untuk saham menggunakan variabel *Abnormal Return*

Rasio Likuiditas, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek menggunakan aktiva lancar. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar. *Current ratio* yang terlalu rendah menunjukkan bahwa terdapat masalah likuidasi pada perusahaan.

Rasio Aktivitas, Rasio aktivitas adalah suatu analisis terhadap kondisi tingkat aktivitas atas pengolahan aktiva yang dilakukan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan mampu memanfaatkan seluruh sumber daya untuk meningkatkan nilai penjualan. Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut, sehingga lebih baik jika aktiva tersebut dialihkan untuk hasil yang lebih

memuaskan. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset turn over*. Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan, jadi semakin tinggi rasio ini semakin baik karena menunjukkan bahwa aktiva dapat lebih cepat menghasilkan laba dan tingkat efisiensinya tinggi dalam penjualan oleh karena itu, Total asset turnover ini penting bagi kreditur dan perusahaan.

Rasio *Leverage*, Rasio tingkat leverage perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek dan kemampuan perusahaan dalam membayar beban hutang tetap yang berupa bunga. Rasio leverage yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi leverage perusahaan adalah rasio hutang dan rasio hutang terhadap ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar aset perusahaan yang dibiayai dengan utang sehingga diharapkan rasio leverage yang rendah.

Rasio Profitabilitas, Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio-rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity*. *Return On equity* menunjukkan sejauh manakah perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif, sehingga diharapkan rasio nya tinggi.

Rasio Pasar, Rasio pasar mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Earning Per*

Share (EPS). Rasio ini akan menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diterima oleh pemegang saham.

Tabel 1.1
Rata-rata Rasio Keuangan Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi

Kinerja Keuangan	2008	2009	2010	Merger dan akuisisi	2012	2013	2014
CR	43,66	41,37	42,21	55,72	33,26	26,68	31,56
TATO	18,5	16,03	14,6	15,02	13,88	13,5	12,33
DER	40,41	20,73	19,9	25,16	46,63	43,28	30,95
ROI	117,69	154,78	186,62	177,62	163,63	99,16	65,75
EPS	3444	4199	6082,4	3205	3431	2567	2094,86

Sumber : Laporan keuangan ICMD Tahun 2008-2014 yang diolah

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata rasio kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011 mengalami perbedaan, ada yang mengalami kenaikan ada pula yang mengalami penurunan.

Tabel 1.2
Research Gap

Variabel Indepen	Variabel Dependen	Hasil	Penelitian Sebelumnya
Merger dan Akuisisi	<i>profit margin</i>	adanya perbedaan yang signifikan	Yudyatmoko dan Na'im(2000),
	<i>abnormal return</i>	tidak terdapat perbedaan signifikan	Rachmawati dan Tendelilin (2001)
	<i>abnormal return</i>	<i>abnormal return</i> yang negatif	Wibowo dan Pakereng (2001)
	<i>current ratio, quick ratio, total asset to debt, total asset</i>	tidak berbeda secara signifikan.	Payamta dan Doddy Setiawan (2004)

Variabel Indepen	Variabel Dependen	Hasil	Penelitian Sebelumnya
	<i>turnover, fixed asset turnover, ROI, ROE, NPM dan OPM.</i>		
	<i>CR, Quick Ratio, TATO, DER, NPM, ROE dan ROI ,AR dan CAR.</i>	tidak menghasilkan peningkatan secara signifikan	Fuji Jaya Lesmana (2012)
	<i>Current Ratio, Quick Ratio, Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Debt Ratio to Equity, ROE, NPM, AR dan ARR</i>	tidak ada perbedaan kinerja keuangan dan abnormal return	Novaliza dan Djajanti (2013)
	Harga Saham, <i>Current Ratio, ROE dan DER</i>	hanya kinerja pasar yang mengalami peningkatan	Sukartha dan gunawan (2013)
	<i>CAMEL ,AR dan CAR.</i>	tidak ada peningkatan pada <i>CAMEL ,AR dan ARR</i>	Tamragundi dan Devarejappa (2016)

Pada Tabel 1.2 menunjukkan adanya perbedaan pada hasil penelitian pada setiap variabel yang digunakan sehingga pada penelitian ini variabel-variabel yang dipilih ini berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian dari penelitian terdahulu tentang pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dan abnormal return saham perusahaan, sample yang digunakan pada penelitian ini adalah sample perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2011 serta memiliki laporan keuangan 3 tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini akhirnya mengambil judul “ANALISIS DAMPAK PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi pada Tahun 2011 dan terdaftar di BEI)”

1.2. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang, diketahui bahwa pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi ada perusahaan yang mengalami perubahan pada tingkat kinerja keuangan dan abnormal return sahamnya, sehingga dapat diajukan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada perubahan abnormal return pada periode sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
2. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi?

1.3. Tujuan dan manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* pada saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi .
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Adapun manfaat penelitian adalah :

1. Bagi perusahaan adalah untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.
2. Bagi perusahaan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

1.4 Sistematika penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang menjadi dasar penelitian, penelitian-penelitian terdahulu, kerangka penelitian, dan perumusan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data serta metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data serta interpretasi hasil mengenai informasi kinerja keuangan dan abnormal return sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi beserta pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.