

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH  
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN PUBLIK  
DI INDONESIA**

(Studi pada Perusahaan Publik Non-K keuangan yang Melakukan Merger dan  
Akuisisi Tahun 2001-2009)



Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar S1 Pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Sebelas Maret

Disusun oleh:

**WULANI INDAH WINARSIH**

**F0309100**

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS SEBELAS MARET**

**SURAKARTA**

*commit to user*

**2013**

## **HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Skripsi dengan Judul:

**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH  
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN PUBLIK  
DI INDONESIA**

(Studi pada Perusahaan Publik Non-Keuangan yang Melakukan Merger dan  
Akuisisi Tahun 2001-2009)

Telah disetujui dan diterima oleh pembimbing untuk diajukan kepada tim penguji  
skripsi.

Surakarta, Juli 2013

Disetujui dan diterima oleh  
Pembimbing,



**Arif Lukman S., SE., MM., Master, Ak.**




**NIP. 198005232005011003**

## HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima oleh tim penguji skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi.

Surakarta, Juli 2013

### Tim Penguji Skripsi:

- |   |            |  |
|---|------------|--|
| 1. <u>Prof. Dr. Hj. Rahmawati, M.Si., Ak.</u><br>NIP. 19680401 199303 2 001   | Ketua      | <br>(.....) |
| 2. <u>Anas Wibawa, SE., M.Si., Ak.</u><br>NIP. 19730215 200012 1 001          | Anggota    | <br>(.....) |
| 3. <u>Arif Lukman S., SE., MM., Master, Ak.</u><br>NIP. 19800523 200501 1 003 | Pembimbing | <br>(.....) |

## HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan” (Q.S. Al-Insyirah: 6)

“Jika kamu memiliki keberanian untuk memulai, maka kamu juga akan memiliki keberanian untuk sukses.”

(David Viscoot)

“Your journey has long way to go. So, don't force yourself to go quickly. If you go slowly, you can see a lot more, in more detail, than the people who go quickly.”

(Dream High)

“It's a long and rough path, even if losing the way and feel uneasy, let's keep moving on.”

(Penulis)

Skripsi ini aku persembahkan untuk Bapak, Ibu, Mas, dan Kakak tercinta yang dengan rasa cinta dan kasih sayang senantiasa memberikan doa dan dorongan kepada ananda. Serta untuk keluarga besarku, teman-temanku, dan untuk orang yang kusayangi yang selalu memberikan semangat dan dukungan serta kasih sayang sepenuh hati.

*commit to user*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, nikmat, karunia, dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Publik Di Indonesia”.

Adapun skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam mencapai Gelar Sarjana Ekonomi pada Program S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan selesai tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak, untuk itu dengan segala kerendahan dan ketulusan hati penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Wisnu Untoro, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret (UNS) Surakarta.
2. Bapak Drs. Santosa Tri Hananto, M.Si., Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
3. Bapak Arif Lukman Santoso, SE., MM., Master, Ak., selaku pembimbing skripsi atas semua bimbingan, saran, dan perhatiannya yang sangat membantu penulis untuk mencapai hasil yang terbaik.
4. Ibu Christiyaningsih Budiwati, SE., M.Si., Ak., selaku pembimbing akademik atas saran dan dukungan yang sudah diberikan selama ini.
5. Bapak-bapak dan ibu-ibu dosen serta karyawan FE UNS, terima kasih penulis ucapkan atas semua ilmu yang telah diberikan.

*commit to user*

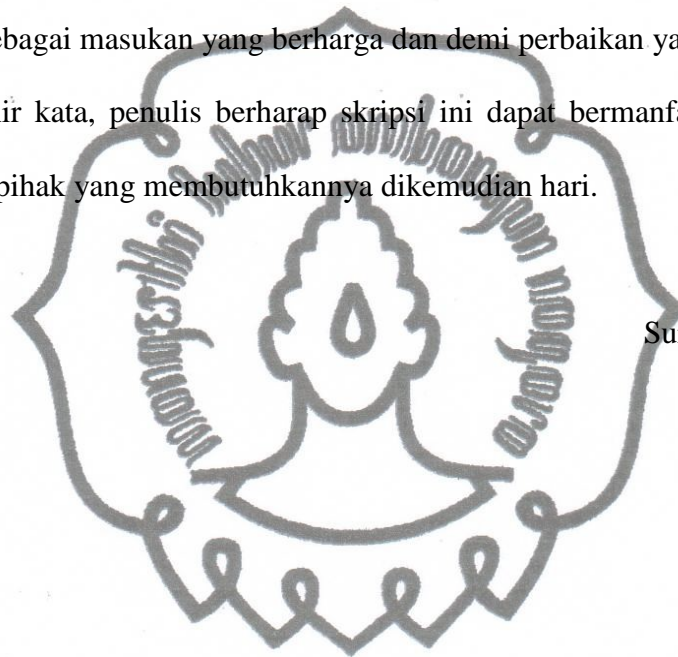
6. Ibu, Bapak, Mas, Kakak, dan keluargaku tercinta atas semua doa, saran, dukungan, dan semangatnya. Terima kasih atas segala upaya yang telah diberikan untuk selalu memberikan yang terbaik untukku.
7. Aditya Firmansyah untuk segala kasih sayang, perhatian, dan kesabaranmu dalam menghadapi *unstable mood*-ku, mendengar curhatanku, nasihat agar selalu semangat, tidak putus asa, dan untuk mensyukuri segalanya.
8. Sahabat dan teman seperjuangan Akuntansi 2009 (Jessica, Novita, Jayko, Rani, Ika, Plue, Gita, Jihan, Sari, Fifi, Sandra, Yeni, Nindy, Julia, Tomy, Andri, Aldhi, Wendo, Mahe, serta yang lain yang tidak bisa penulis sebut satu per satu). Terima kasih atas segala kebersamaan selama ini dan tetap semangat untuk terus berjuang demi kehidupan yang sukses dan lebih baik lagi.
9. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi (HMJA) khususnya periode tahun 2011/2012, terima kasih untuk CEO dan para presidium (Irma, Yenny, Gepeng, Gie, Tina, Harun, dan Ferda), staf beserta magang departemen Finance, dan seluruh pengurus atas segala pengalaman dan pembelajaran berharganya.
10. Teman-teman kos Wisma Kumala Dewi (Mbak Titi', Mbak Niken, Fau, Indah, Rara, Nopek, dan semuanya). Terima kasih telah menjadi keluarga baru saat bersama-sama menjadi anak perantauan.

*commit to user*

11. Dan terakhir orang-orang di sekitarku yang telah memberikan banyak warna dan arti dalam hidupku, yang tak dapat penulis sebutkan satu per satu karena keterbatasan tempat, maaf, dan terima kasih.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan sebagai masukan yang berharga dan demi perbaikan yang berkelanjutan.

Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkannya dikemudian hari.



Surakarta, Juli 2013

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
ABSTRACT.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Manfaat Penelitian .....	7
E. Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>9</b>
A. Penggabungan Usaha.....	9
B. Laporan Keuangan.....	14
C. Laporan Arus Kas .....	15



D.	Analisis Laporan Keuangan.....	21
E.	Penelitian Sebelumnya.....	26
F.	Kerangka Berpikir dan Hipotesis Penelitian.....	32
BAB III	METODE PENELITIAN .....	35
A.	Desain Penelitian .....	35
B.	Populasi dan Sampel.....	35
C.	Sumber Data.....	37
D.	Metode Pengumpulan Data.....	37
E.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	38
1.	Ukuran Profitabilitas.....	38
2.	Pengukuran Aliran Kas Operasi.....	39
3.	Ukuran Aktivitas.....	40
4.	Ukuran Leverage.....	41
5.	Ukuran Pertumbuhan .....	41
F.	Metode Analisis Data.....	42
1.	Statistik Deskriptif .....	42
2.	Uji Normalitas.....	43
G.	Uji Hipotesis .....	43
1.	Uji Peringkat Tanda Wilcoxon .....	44
2.	Manova .....	44
BAB IV	HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	46
A.	Hasil Pemilihan Sampel dan Penggunaan Data.....	46
B.	Analisis Data.....	47

*commit to user*

1. Deskriptif Variabel Penelitian.....	47
2. Hasil Pengujian Normalitas .....	52
C. Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan .....	54
BAB V PENUTUP .....	77
A. Kesimpulan .....	77
B. Keterbatasan.....	78
C. Saran .....	79
D. Implikasi .....	79
DAFTAR PUSTAKA.....	81
LAMPIRAN.....	83



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	30
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sampel .....	36
Tabel 4.1 Sampel Penelitian .....	46
Tabel 4.2 Analisis Deskriptif Variabel .....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data.....	53
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 1 – EPM 1) .....	54
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 1 – EPM 2) .....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 1 – EPM 3) .....	59
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 2 – EPM 1) .....	62
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 2 – EPM 2) .....	64
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 2 – EPM 3) .....	67
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 3 – EPM 1) .....	70
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 3 – EPM 2) .....	72
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Test</i> (EAM 3 – EPM 3) .....	74

*commit to user*

## DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1	Kerangka Berpikir Teoritis .....	32
------------	----------------------------------	----



*commit to user*

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Deskriptif Data .....	83
Lampiran 2 Hasil Uji Normalitas.....	88
Lampiran 3 Hasil Pengujian Hipotesis-Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> ...	97
Lampiran 4 Hasil Pengujian MANOVA.....	102



## ABSTRAK

### ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA

(Studi pada Perusahaan Publik Non-Kuangan yang Melakukan Merger dan  
Akuisisi Tahun 2001-2009)

**Wulani Indah Winarsih**  
**F0309100**

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja perusahaan diukur dengan lima ukuran, yaitu ukuran profitabilitas (ROE, ROA, dan EBIT margin), ukuran aliran kas (CFO/Total Aset, CFO/Total Pendapatan, dan CFO/Total Ekuitas), ukuran aktivitas (*Total Asset Turnover*), ukuran leverage (*Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*), dan ukuran pertumbuhan (pertumbuhan total pendapatan – PTP dan pertumbuhan laba bersih – EGR). Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan mengambil data seluruh perusahaan publik non-keuangan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2001-2009 di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan perusahaan sampel sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah uji non-parametrik dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Manova*. Hasil pengujian parsial menunjukkan ROE, ROA, dan PTP pada 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A, ROE, DER, dan PTP pada 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah M&A serta untuk periode 1 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah M&A, ROE pada 2 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah M&A dan untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah M&A, ROE dan PTP pada 2 tahun sebelum dan 3 tahun sebelum M&A dan PTP pada periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah M&A yang berbeda secara signifikan. Pada pengujian secara serentak tidak ditemukan adanya perbedaan signifikan pada kinerja sebelum dan sesudah M&A. Hal ini berarti sinergi pada perusahaan M&A dan motif ekonomis tidak tercapai.

Kata kunci: merger dan akuisisi, kinerja

**ABSTRACT****ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH  
MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN PUBLIK  
DI INDONESIA**

(Study on Mergers and Acquisitions of Non-Financial Listed Companies

in 2001-2009)

**Wulani Indah Winarsih  
F0309100**

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of mergers and acquisitions on the performance of non-financial listed companies in Indonesian Stock Exchange. Corporate performance is measured by profitability measures (ROE, ROA, and the EBIT margin), cash flow measures (CFO of Total Assets, CFO of Total Revenues, and CFO of Total Equity), activity measure (Total Asset Turnover - TATO), leverage measures (Debt Ratio and Debt to Equity Ratio), and growth measures (growth in total revenue - PTP and net income growth - Earnings Growth Rate). This study uses secondary data to retrieve data across non-financial listed companies that conduct mergers and acquisitions in the year 2001-2009 at the Indonesian Stock Exchange, with a sample of 12 corporate companies. The analytical method used is non-parametric test with Wilcoxon Signed Ranks Test and Manova. Partial test using Wilcoxon Signed Ranks Test shows that ROE, ROA, and PTP at 1 year before and 1 year after M&A, ROE, DER, and PTP at 1 year before and 2 years after M&A as well as at 1 year before and 3 years after M&A, ROE at 2 years before and 1 year after M&A as well as at 2 years before and 2 years after M&A, ROE and PTP at 2 years before and 3 years after M&A, PTP at 3 years before and 3 years after M&A are significantly different. The result of Manova Test shows that financial ratios simultaneously indifference between before and after M&A. These results indicated that M&A does not provide synergy for firms and they can not achieve economic motive.*

*Keywords: mergers and acquisitions, performance*

*commit to user*