

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA OPERASI DAN  
KINERJA PASAR SERTA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
PERUSAHAAN DALAM MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI  
PADA PERUSAHAAN – PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR**

**DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:**

**Nama : Donny Harvery**

**NIM : 38120291**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi  
Konsentrasi Pemeriksaan Akuntansi



**KWIK KIAN GIE**  
SCHOOL OF BUSINESS

**INSTITUT BISNIS DAN INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**

**JAKARTA**

**Oktober 2016**

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





# PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA OPERASI DAN KINERJA PASAR SERTA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

## PERUSAHAAN DALAM MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN – PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Nama: Donny Harvery

NIM: 38120291

Jakarta, 2 Oktober 2016

Disetujui Oleh :

(Dr. Nunung Nuryani, M.Si, Ak., CA)

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



ABSTRAK

**Donna Harvery / 38120291 / 2016 / Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Operasi dan Kinerja Pasar Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Dalam Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/ Dr. Nunung Nuryani, M.Si, Ak., CA**

Krisis global yang terjadi pada tahun 2008 telah berimbas ke perekonomian Indonesia sehingga menyebabkan banyak perusahaan bangkrut. Salah satu cara agar perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya dan bersaing adalah melalui ekspansi. Ekspansi dapat dilakukan baik ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Salah satu cara ekspansi eksternal yaitu dengan melakukan merger dan akuisisi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan kinerja operasi dan kinerja pasar sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi serta faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi merupakan bentuk penggabungan usaha dimana perusahaan bergabung menjadi satu entitas untuk menjalankan usaha dan pihak pengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan yang diakuisisi dengan membeli seluruh aset dan operasi perusahaan. Teori penciptaan nilai (*value creation theory*) dijadikan landasan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dan diharapkan dapat menciptakan sinergi dari peristiwa tersebut.

Sampel penelitian ini berjumlah 22 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2008-2012 dan 51 perusahaan properti yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2012. Penelitian ini membandingkan rasio-rasio keuangan dengan jangka waktu 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk melihat perubahan terhadap kinerja operasi. Penelitian ini juga membandingkan *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan periode jendela 5 hari sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk melihat perubahan pada kinerja pasar. Selain itu digunakan analisis regresi logistik untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

Terdapat penurunan yang signifikan pada kinerja operasi (ROA) setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Namun pada kinerja operasi (ROE) dan kinerja pasar (*abnormal return*) tidak menunjukkan adanya cukup bukti perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Selain itu faktor umur perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi, namun ukuran dan *leverage* perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi cenderung mengalami penurunan kinerja operasi (ROA). Selain itu umur perusahaan yang mengalami penuaan berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dan cenderung untuk tidak melakukan merger dan akuisisi.

Kata kunci: kinerja operasi, kinerja pasar, umur, ukuran, *leverage*, merger, akuisisi

© Hak Cipta Milik IBKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP KINERJA OPERASI DAN  
KINERJA PASAR SERTA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI**

**PERUSAHAAN DALAM MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI  
PADA PERUSAHAAN – PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:**

**Nama: Donny Harvery**

**NIM: 38120291**

**Jakarta, 2 Oktober 2016**

**Disetujui Oleh :**

**(Dr. Nunung Nuryani, M.Si, Ak., CA)**

**INSTITUT BISNIS DAN INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**

**JAKARTA 2016**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK

**Donna Harvery / 38120291 / 2016 / Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Operasi dan Kinerja Pasar Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Dalam Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia/ Dr. Nunung Nuryani, M.Si, Ak., CA**

Krisis global yang terjadi pada tahun 2008 telah berimbas ke perekonomian Indonesia sehingga menyebabkan banyak perusahaan bangkrut. Salah satu cara agar perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya dan bersaing adalah melalui ekspansi. Ekspansi dapat dilakukan baik ekspansi internal maupun ekspansi eksternal. Salah satu cara ekspansi eksternal yaitu dengan melakukan merger dan akuisisi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan kinerja operasi dan kinerja pasar sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi serta faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan melakukan merger dan akuisisi.

Merger dan akuisisi merupakan bentuk penggabungan usaha dimana perusahaan bergabung menjadi satu entitas untuk menjalankan usaha dan pihak pengakuisisi memperoleh kendali atas perusahaan yang diakuisisi dengan membeli seluruh aset dan operasi perusahaan. Teori penciptaan nilai (*value creation theory*) dijadikan landasan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dan diharapkan dapat menciptakan sinergi dari peristiwa tersebut.

Sampel penelitian ini berjumlah 22 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2008-2012 dan 51 perusahaan properti yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2012. Penelitian ini membandingkan rasio-rasio keuangan dengan jangka waktu 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk melihat perubahan terhadap kinerja operasi. Penelitian ini juga membandingkan *abnormal return* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan periode jendela 5 hari sebelum dan sesudah merger dan akuisisi untuk melihat perubahan pada kinerja pasar. Selain itu digunakan analisis regresi logistik untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

Terdapat penurunan yang signifikan pada kinerja operasi (ROA) setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Namun pada kinerja operasi (ROE) dan kinerja pasar (*abnormal return*) tidak menunjukkan adanya cukup bukti perbedaan antara sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Selain itu faktor umur perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi, namun ukuran dan *leverage* perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi cenderung mengalami penurunan kinerja operasi (ROA). Selain itu umur perusahaan yang mengalami penuaan berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi dan cenderung untuk tidak melakukan merger dan akuisisi.

Kata kunci: kinerja operasi, kinerja pasar, umur, ukuran, *leverage*, merger, akuisisi

1. Hak cipta dimiliki oleh Kwik Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie).  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

ABSTRACT

**Donna Harvery / 38120291/2016 / The Impact of Mergers and Acquisitions on Operation Performance and Market Performance And Determinants of Merger and Acquisitions Listed on Indonesia Stock Exchange / Dr. Nunung Nuryani, M.Si, Ak., CA**

The global crisis that occurred in 2008 has affected to Indonesian economics and leading to many companies bankrupt. One way to maintain companies still alive and compete is by expansion. Company's expansion can be achieved through internal and external expansion. External expansion can be done through merger and acquisition. The purpose of this study was to examine the differences before and after companies mergers and acquisition and determinants of merger and acquisition in property company.

Mergers and acquisitions is a form of business combination which companies merged into one entity to do business and the acquired take a controll on company by purchasing all of the assets and operation of company. The value creation theory is used to be fundamental for doing merger and acquisition and expect to create synergies.

The research sample was 22 companies for mergers and acquisitions in 2008-2012 and 51 property companies for mergers and acquisitions in 2012. This study compares the financial ratios with a 3 year period before and after mergers and acquisitions to see the different of operation performance. The study also compared the abnormal return before and after mergers and acquisitions with the window period 5 days before and 5 days after mergers and acquisitions to see different of market performance. Subsequent research using logistic test to examine the factors that affect the company's mergers and acquisitions.

There is a significant decline in operating performance (ROA) after company mergers and acquisitions. However, the operating performance (ROE) and market performance (abnormal returns) did not show any evidence enough difference between before and after company mergers and acquisitions. Besides the age factor the company showed significant negative influence decisions of companies in mergers and acquisitions, but the size and leverage the company did not show any significant effect on the company's decision to carry out mergers and acquisitions.

The results of this study concluded that companies that do mergers and acquisitions tend to decrease operating performance (ROA). In addition the company's age aging negatively affect the company's decision to carry out mergers and acquisitions and tend not to do mergers and acquisitions.

**Keyword:** Operation performance, market performance, age, size, leverage, merger, acquisition





## Kata Pengantar

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena penulis dapat menyusun dan menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Operasi dan Kinerja Pasar Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Dalam Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan yang harus dipenuhi untuk dapat menyelesaikan studi Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat selesai berkat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Nunung Nuryani, M.Si, Ak., CA selaku dosen pembimbing utama yang selama ini sudah meluangkan banyak waktu, dengan sabar membimbing, mengkritik, dan memberikan saran kepada penulis dalam menyelesaikan penelitian skripsi.
2. Seluruh dosen Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah memberikan ilmu dan saran kepada penulis baik secara langsung maupun tidak langsung yang membantu penulis dalam proses penelitian skripsi.
3. Teman-teman penulis khususnya Evelyne Naga Setiawan, Winarta Andy, Chibii Group, Symphony Sonata, Vera Indiati, Mona Adelia, dan teman – teman lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Orang tua penulis yang telah berjuang keras dalam memberikan dukungan moril maupun materil untuk pendidikan penulis sampai saat ini.



Akhir kata dengan segala kerendahan hati, penulis berharap skripsi atau penelitian

ini dapat berguna bagi semua pihak.

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## DAFTAR ISI

JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
ABSTRAK .....	iii
ABSTRACT .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
<b>BAB I : PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	5
C. Batasan Masalah .....	6
D. Batasan Penelitian .....	6
E. Rumusan Masalah .....	6
F. Tujuan Penelitian .....	7
G. Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II : LANDASAN TEORI DAN KERANKA PEMIKIRAN .....</b>	<b>8</b>
A. Landasan Teori .....	8
1. Kinerja Keuangan .....	8
2. Kombinasi Bisnis .....	15
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan untuk melakukan merger dan akuisisi .....	26
B. Teori Yang Berhubungan .....	29
C. Penelitian Terdahulu .....	31
D. Kerangka Pemikiran .....	34
E. Hipotesis Penelitian .....	38
<b>BAB III : METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>39</b>
A. Objek penelitian .....	39
B. Operasional Variabel Penelitian .....	39
C. Teknik Pengumpulan Data .....	43



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKGG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



D. Teknik Pengambilan Sampel .....	43
E. Teknik Analisis Data .....	45
<b>BAB IV : HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>52</b>
A. Gambaran Umum Perusahaan .....	52
B. Analisis dan Pembahasan .....	52
C. Hasil Penelitian.....	61
<b>BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>65</b>
A. Kesimpulan.....	65
B. Saran .....	66
Daftar Pustaka .....	67
Lampiran.....	72

**© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Ringkasan Statistik Deskriptif Model 1 .....	51
Tabel 2	Ringkasan Statistik Deskriptif Model 2 .....	53
Tabel 3	Hasil Uji Normalitas Model 1 .....	54
Tabel 4	Hasil Uji <i>Sample Paired T-test</i> ROA & ROE .....	55
Tabel 5	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return</i> .....	56
Tabel 6	Hasil Uji Hosmer dan Lemeshow .....	57
Tabel 7	Hasil Uji Overall Model Fit .....	57
Tabel 8	Model Summary .....	58
Tabel 9	<i>Variables in The Equation</i> .....	59

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## Daftar Gambar

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Model 1 .....	37
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Model 2 .....	37

**© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Penelitian Terdahulu .....	71
Lampiran 2 : Daftar Perusahaan yang Melakukan Merger dan atau Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.....	77
Lampiran 3 : Gambaran Umum Sampel Perusahaan Perusahaan Properti yang Melakukan Merger dan Akuisisi Pada Tahun 2012 .....	78
Lampiran 4 : Statistik Deskriptif ROA, ROE, <i>Abnormal Return</i> 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi .....	80
Lampiran 5 : Hasil Uji Normalitas ROA, ROE, <i>Abnormal Return</i> .....	80
Lampiran 6 : Hasil Uji Paired Sample T-Test ROA dan ROE.....	81
Lampiran 7 : Hasil Uji Wilcoxon Sign Rank Test <i>Abnormal Return</i> .....	82
Lampiran 8 : Modus Merger dan Akuisisi .....	83
Lampiran 9 : Statistik Deskriptif umur, ukuran, dan <i>leverage</i> perusahaan .....	83
Lampiran 10 : Iteration 0 .....	84
Lampiran 11 : Iteration 1 .....	84
Lampiran 12 : Koefisien Determinasi .....	85
Lampiran 13 : Hosmer and Lemeshow Test.....	85
Lampiran 14 : Tabel Klasifikasi .....	85
Lampiran 15 : Uji Hipotesis .....	86

© Hak cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.