



# ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN AKUISITOR SEBELUM DAN SESUDAH PERIODE MERGER DAN AKUISISI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

## SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan  
Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Universitas Katolik Soegijapranata  
Semarang



Disusun Oleh :

Nama : Andre Prakoso  
NIM : 97.60.0498  
NIRM : 97.6.111.02030.50073  
Jurusan : Akuntansi

 <b>PERPUSTAKAAN</b>	No. INV.	286 / S / EA / CI
	Th. ANEC.	
	PERPUSTAKAAN	16 - 1 - 04

FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG  
2003

## HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

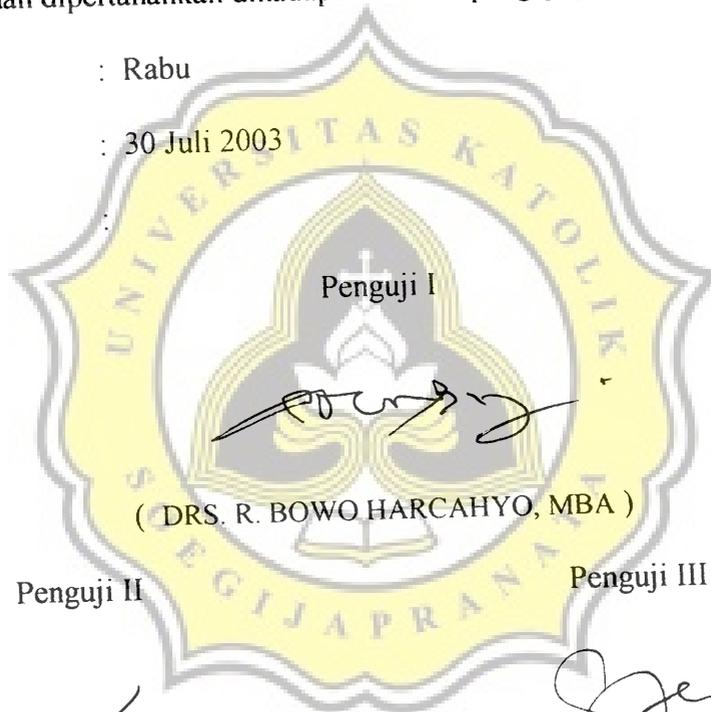
Judul Skripsi : **“ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN AKUISITOR  
SEBELUM DAN SESUDAH PERIODE MERGER DAN  
AKUISISI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE  
ADDED (EVA) “**

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan Dewan penguji pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 30 Juli 2003

Oleh :



( DRS. R. BOWO HARCAHYO, MBA )

Penguji II

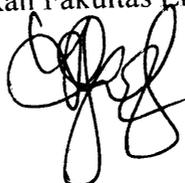
Penguji III

  
( H. SRI SULISTYANTO, SE, Msi )

  
( STEF. LILY INDARTO, SE, MM )

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi



( Vincent Didiek Wiet Aryanto, Ph. D )

## KATA PENGANTAR

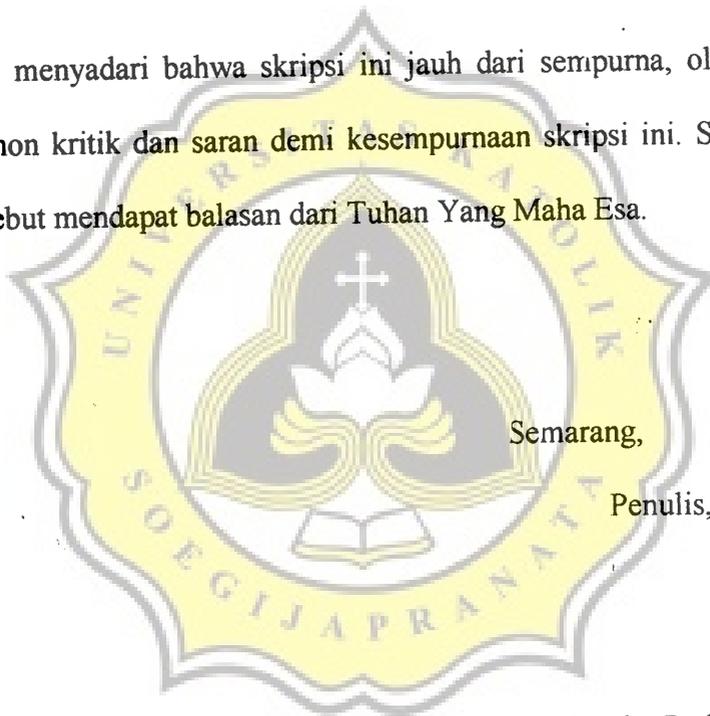
Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas kasih dan karuniaNya, sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **“ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN AKUISITOR SEBELUM DAN SESUDAH PERIODE MERGER DAN AKUISISI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)”**.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak menerima bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini perkenankanlah kami menyampaikan ucapan terimakasih yang setulus-tulusnya dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Bapak Vincent Didiek Wiet Aryanto, Ph. D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata yang telah berkenan memberikan persetujuan pada penulis dalam proses pembuatan skripsi ini.
2. Ibu Theresia Dwi Hastuti SE, Akt, Msi selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penulisan skripsi ini.
3. Ibu Linggar Yekti N, SE selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penulisan skripsi ini.
4. Segenap Staf Bursa Efek Jakarta di Semarang yang banyak sekali membantu dalam pengumpulan data sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.

6. Keluarga tercinta yang telah memberikan dorongan, semangat, dan dukungan dalam pembuatan skripsi ini.
7. Teman-teman lainnya yang telah memberikan bantuan dan semangat secara langsung (Maureen, khususnya) maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Kami menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu kami memohon kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga segala bantuan tersebut mendapat balasan dari Tuhan Yang Maha Esa.



Semarang,

Juli 2003

Penulis,

(Andre Prakoso)

## ABSTRAKSI

Pengembangan perusahaan dapat dilakukan baik dengan menggunakan pengembangan internal (*internal growth*) maupun pengembangan eksternal (*external growth*). Dengan pengembangan internal, perusahaan berusaha meningkatkan nilai pemegang saham (*shareholder value*) melalui ekspansi yang dilakukan perusahaan sendiri. Untuk pengembangan eksternal, cara yang biasa ditempuh perusahaan adalah dengan restrukturisasi. Salah dua dari bentuk restrukturisasi adalah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi, dimana perusahaan mengambilalih perusahaan lain dan asset yang telah siap beroperasi (Harianto, 1998 : 653).

Tujuan merger dan akuisisi adalah untuk meningkatkan efisiensi dan mendapatkan sinergi (*ibid*, 1998 : 656), tetapi ada juga resiko yang harus ditanggung perusahaan karena perubahan yang terjadi di dalam manajemen perusahaan, kontrol perusahaan atau manajemen perusahaan (Payamta, 2001).

Merger dan akuisisi di Indonesia sangat sering dilakukan dalam dunia bisnis dewasa ini. Untuk kondisi di Indonesia ada yang menganggap bahwa merger dan akuisisi terutama didorong oleh faktor : likuiditas, keinginan melakukan ekspansi, personal liability : keinginan pemilik untuk mengurangi beban kewajiban ke pihak ketiga, dan keinginan mengatasi masalah internal perusahaan (*ibid*, 2001).

Dalam mengevaluasi keberhasilan merger dan akuisisi diperlukan suatu analisa terhadap kinerja perusahaan sesudah merger dan akuisisi dilakukan, yang kemudian dibandingkan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan pada periode sebelum merger dan akuisisi. Alternatif untuk mengukur kinerja perusahaan yang saat ini mulai berkembang adalah metode *Economic Value Added* (EVA).

Secara konseptual EVA merupakan selisih antara laba operasi setelah pajak atau net operating profit after tax (NOPAT) dengan total biaya perusahaan (cost of capital). Dalam perhitungan EVA, perusahaan mempertimbangkan kembali biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Tujuannya adalah agar perusahaan dapat mengetahui besarnya tingkat pengembalian (rate of return) yang dihasilkan selama periode tertentu apakah melebihi biaya modalnya atau tidak. Metode ini dapat mendorong manajer perusahaan untuk berusaha memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan biaya modal yang digunakan.

Investor maupun manajer perusahaan tentunya berharap agar keputusan merger dan akuisisi dapat meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga dapat meningkatkan pula kemakmuran para pemegang saham yang ditunjukkan dengan kenaikan positif nilai EVA. Maka dari uraian di atas penulis melakukan penelitian dengan judul "**ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN AKUISITOR SEBELUM DAN SESUDAH PERIODE MERGER DAN AKUISISI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**". Penelitian ini dilakukan pada 7 emiten Bursa Efek Jakarta yang mengumumkan aktivitas merger dan akuisisi pada tahun 2000.

Dari hasil penelitian diperoleh EVA periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi rata-rata (mean) positif. Akan tetapi dengan taraf signifikansi 5% ternyata tidak

ditemukan perbedaan yang signifikan antara kinerja perusahaan sebelum dan sesudah periode merger dan akuisisi.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa tujuan ekonomis dari keputusan merger dan akuisisi belum tercapai hingga akhir tahun kedua setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Ada beberapa kemungkinan yang dapat menyebabkan hal tersebut, antara lain: bahwa motivasi perusahaan akuisitor dalam melakukan penggabungan usaha mungkin untuk menyelamatkan perusahaan target dari ancaman kebangkrutan (Payamta, 2001) sebagaimana kerap terjadi di Indonesia dewasa ini. Selain itu ada kemungkinan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan baru dapat menghasilkan pertambahan nilai bagi perusahaan dalam jangka waktu lebih dari dua tahun, karena tujuan merger dan akuisisi terutama adalah tujuan menengah jangka panjang. (Iswati dan Isnaini, 2001)



## DAFTAR ISI

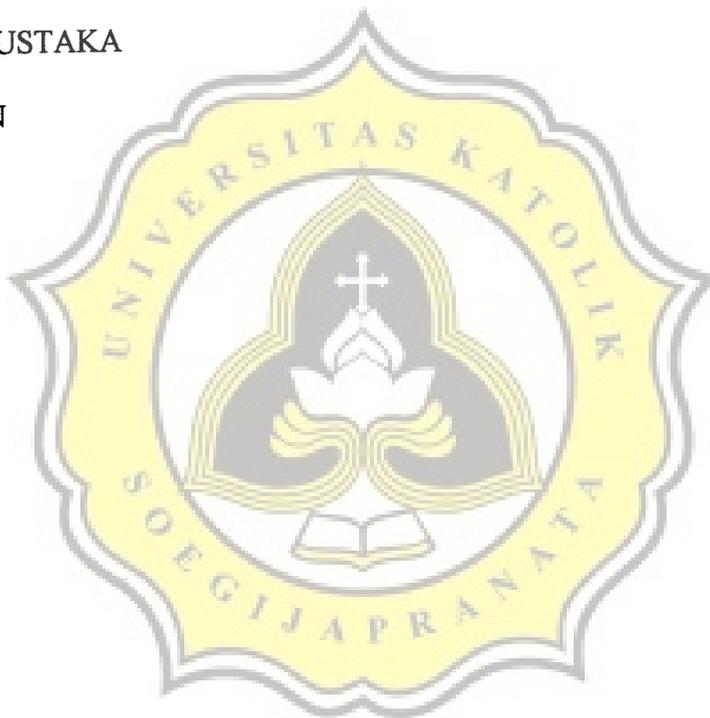
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
ABSTRAKSI .....	vi
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	7
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	8
1.4. Sistematika Penulisan .....	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
2.1. Tinjauan Teori .....	10
2.1.1. Pengembangan Usaha.....	10
2.1.1.1. Beberapa Mcm Pengembangan Usaha .....	10
2.1.1.2. Pengertian Merger dan Akuisisi .....	10
2.1.1.3. Klasifikasi Merger .....	10
2.1.1.4. Klasifikasi Akuisisi.....	11

2.1.1.5. Keuntungan <i>Merger</i> dan Akuisisi .....	14
2.1.1.6. Kelemahan <i>Merger</i> dan Akuisisi .....	15
2.1.2. Laporan Keuangan dan Kinerja Keuangan.....	15
2.1.2.1. Laporan Keuangan.....	15
2.1.2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan.....	16
2.1.2.3. Analisis Kinerja Keuangan Tradisional .....	17
2.1.2.4. Analisis Kinerja Keuangan Dgn Mtd EVA ....	19
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	22
2.3. Kerangka Pikir.....	24
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	27
3.1. Populasi dan Sampel.....	27
3.1.1. Populasi.....	27
3.1.2. Teknik Sampling.....	27
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	29
3.2.1. Jenis Data.....	29
3.2.2. Metode Pengumpulan Data.....	30
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	31
3.3.1. Definisi Operasional .....	31
3.3.2. Pengukuran Variabel .....	31
3.3.3. Metode Penelitian .....	37
<b>BAB IV ANALISIS DATA</b> .....	39
4.1. Analisis Kinerja Perusahaan.....	39
4.1.1. Metode Nilai Tambah Ekonomis (EVA).....	39
4.1.2. EVA per Lembar Saham.....	40

4.2. Uji Beda Dua Rata-rata Berpasangan .....	42
4.2.1. Perhitungan Uji Beda EVA Perush Akuisitor.....	43
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	45
5.1. Kesimpulan .....	45
5.2. Keterbatasan Penelitian .....	45
5.3. Implikasi Penelitian .....	46

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



## DAFTAR TABEL

- Tabel 3.2.2.a : Jumlah Perusahaan Yang Melakukan M&A Thn 2000
- Tabel 3.2.2.b : Daftar Perusahaan Yang Melakukan M&A Thn 2000
- Tabel 4.1.2.a : EVA Per Lembar Saham
- Tabel 4.1.2.b : Mean Perusahaan Akuisitor Sblm dan Ssdh M&A
- Tabel 4.2.1 : Hasil Uji t Perusahaan Akuisitor



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : EVA Perusahaan Akuisitor
- Lampiran 1-1 : Tingkat Keuntungan Pasar ( $R_m$ ) dan Bunga Bebas Resiko
- Lampiran 1-2 : Perhitungan Tk Keuntungan Tahunan Saham Perusahaan ( $R_j$ )
- Lampiran 1-3 : Perhitungan Resiko Saham ( $\beta$ )
- Lampiran 1-4 : Biaya Hutang ( $K_d$ ) dan  $K_d^*$
- Lampiran 1-5 : Bunga Setelah Pajak
- Lampiran 1-6 : Perhitungan Penyesuaian Modal Sendiri
- Lampiran 1-7 : Perhitungan NOPAT
- Lampiran 1-8 : Perhit. Komposisi Modal Sendiri ( $W_e$ ) dan Hutang ( $W_d$ )
- Lampiran 1-9 : Perhitungan *Rate of Return* /  $r$
- Lampiran 1-10 : Perhitungan Biaya Modal Sendiri ( $K_e$ )
- Lampiran 1-11 : WACC
- Lampiran 1-12 : *Cost of Capital*
- Lampiran 1-13 : EVA
- Lampiran 1-14 : EVA Per Lembar Saham
- Lampiran 2 : Perhitungan Uji t