



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

S K R I P S I

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

PERPUSTAKAAN	No. INV. 1286 / S / EA / CI
	Th. ANEC
	16 - 1 - 04

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2003

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

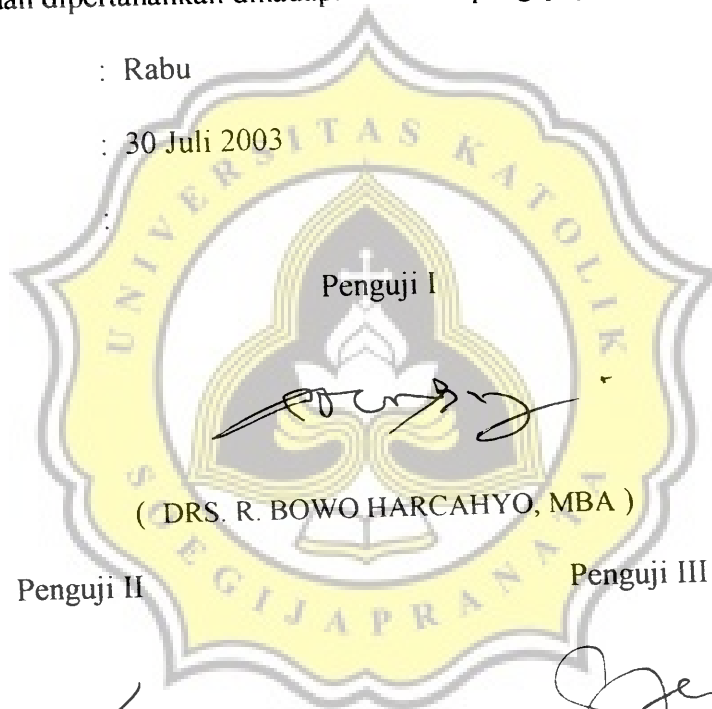
Judul Skripsi : **“ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN AKUISITOR
SEBELUM DAN SESUDAH PERIODE MERGER DAN
AKUISISI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE
ADDED (EVA) “**

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan Dewan penguji pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 30 Juli 2003


Oleh :




(DRS. R. BOWO HARCAHYO, MBA)

Penguji II

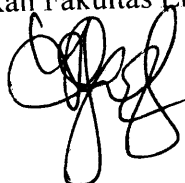
Penguji III


(H. SRI SULISTYANTO, SE, Msi)


(STEF. LILY INDARTO, SE, MM)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi



(Vincent Didiek Wiet Aryanto, Ph. D)

KATA PENGANTAR

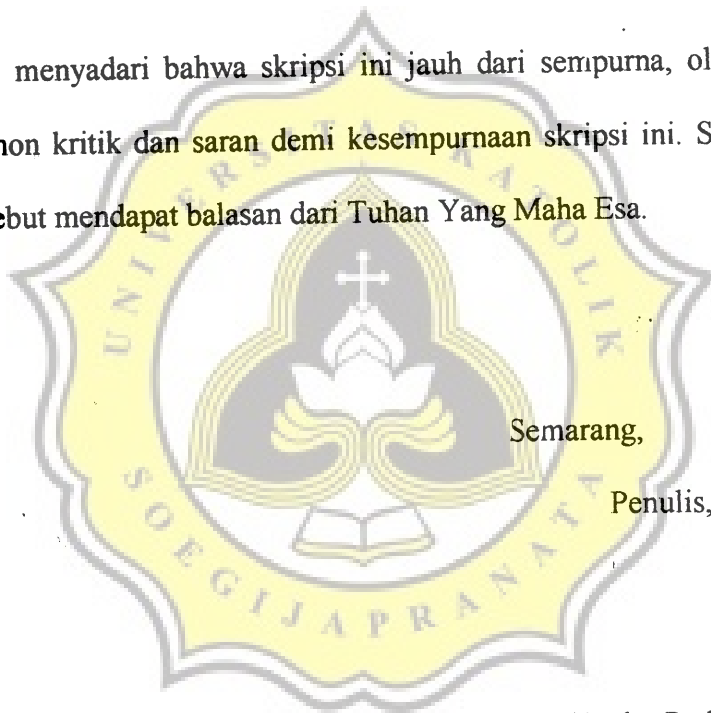
Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas kasih dan karuniaNya, sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **“ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN AKUISITOR SEBELUM DAN SESUDAH PERIODE MERGER DAN AKUISISI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)”**.

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 memaksimumkan 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
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	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
BAB IV ANALISIS DATA	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
BAB V PENUTUP	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 (β)
- 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