

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH *MERGER*
DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA**



Oleh

MUHAMMAD IQBAL

200612050

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Sebagian Syarat

Dalam Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2010

PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama : Muhammad Iqbal
NPM : 200612050
Judul Skripsi : Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan
Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan
Akuisisi di Bursa Efek Indonesia

Tanggal Ujian Komprehensif : 6 Oktober 2010

Penguji :

Ketua : Sparta, S.E., M.Si., Ak.

Anggota : 1. Titik Aryati, S.E., M.Si., Ak.

2. Erric Wijaya, S.E., M.E.

Menyatakan bahwa mahasiswa dimaksud di atas telah mengikuti ujian komprehensif:

Pada : 6 Oktober 2010

Dengan Hasil : LULUS Ujian

Penguji,

Ketua Penguji,

(Sparta, S.E., M.Si., Ak.)

Anggota Penguji I,

Anggota Penguji II,

(Titik Aryati, S.E., M.Si., Ak.)

(Erric Wijaya, S.E., M.E.)

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH *MERGER*
DAN AKUISISI DI BURSA EFEK INDONESIA**



Oleh

MUHAMMAD IQBAL

200612050

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif

2010

Jakarta, 26 September 2010

(Titik Aryati, S.E., M.Si., Ak.)

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Muhammad Iqbal
NPM : 200612050
Judul Skripsi : Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan
Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi di Bursa
Efek Indonesia

Pembimbing Skripsi

(Titik Aryati, S.E., M.Si., Ak.)

Tanggal Lulus: 6 Oktober 2010

Ketua Panitia Ujian

(Sparta, S.E., M.Si., Ak.)

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi

(Etika Karyani, S.E., Ak., M.S.M.)

LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Iqbal

NPM : 200612050

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata kemudian hasil penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan tata tertib STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Penulis

(Muhammad Iqbal)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas nikmat dan rahmat-Nya yang telah dilimpahkan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya yang berjudul “Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia” dengan baik.

Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi prasyarat guna memperoleh gelar kesarjanaan S1 pada Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banking School. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebanyak-banyaknya kepada:

1. Ibu Dr. Siti Sundari selaku Ketua STIE Indonesia Banking School.
2. Bapak Antyo Pracoyo, S.E., M.Si., selaku Wakil Ketua I/III STIE Indonesia Banking School.
3. Bapak Nugroho Endopranoto, S.E., M.B.A., selaku Wakil Ketua II STIE Indonesia Banking School.
4. Ibu Etika Karyani, S.E., Ak., M.S.M., selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Pembimbing Akademik STIE Indonesia Banking School.

5. Ibu Titik Aryati, S.E., M.Si., Ak., selaku Pembimbing Skripsi yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini serta memberikan banyak masukan yang membangun kepada penulis.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen STIE Indonesia Banking School, beserta seluruh staf dan karyawan.
7. Bapak dan Ibu tercinta yang telah memberikan arahan, masukan, pengorbanan, dan sebagai tempat curahan hati penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan sebaik-baiknya.
8. Adik-adikku yang tersayang, Ratna dan Dian, yang telah turut serta memberikan semangat dan perhatian dalam proses penyelesaian skripsi ini.
9. *My Sweet Beloved* Maharani Mumpuningtyas, yang telah memberi dukungan dan motivasi tiada henti untuk menyelesaikan skripsi ini tepat waktu serta menjadi teman berbagi selama berkuliah di STIE Indonesia Banking School sehingga hari-hari yang dilalui terasa sangat menyenangkan.
10. Kepada semua sahabat-sahabat terbaikku, Risky, Rendy, Adi, Hengky, Fajar dan Iko yang telah membuat ramai hidupku dengan pemikiran-pemikiran mereka yang unik, dan kekonyolan-kekonyolan yang dilakukan bersama sehingga hidup ini terasa berwarna.
11. Semua Pihak yang penulis tidak dapat sebutkan satu per satu yang telah memberikan banyak dukungan dan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna, sehingga peneliti sangat mengharapkan adanya saran dan kritik membangun yang dapat dijadikan masukan berharga guna menyempurnakan hasil penelitian ini. Semoga penelitian ini akan dapat bermanfaat bagi peneliti sendiri, para pembaca khususnya dan dunia pendidikan pada umumnya.

Jakarta, 26 September 2010

Penulis,

Muhammad Iqbal

ABSTRACT

The purpose of this research is to gain empirical evidence whether acquiring companies conducts earnings management before the execution of merger and acquisition. It also aims to investigate performance changes of acquiring companies before and after merger and acquisition.

Earnings management conducted by the companies is proxied by discretionary accrual (DA) that got from Modified Jones Model approach. With using financial report data of firms listing in Indonesia Stock Exchange, analysis is done by using independent sample t-test and paired sample test.

The result shows that there is an indication of earnings management done by taking over companies before merger and acquisition by utilizing income increasing accruals. Furthermore, the financial performance of the companies is better but not significant after merger and acquisition took place.

Keywords: merger, acquisition, earnings management, performance

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Permasalahan Penelitian.....	8
C. Pembatasan Masalah Penelitian.....	8
D. Tujuan Penelitian.....	9
E. Manfaat Penelitian.....	10
F. Sistematika Penulisan.....	11
BAB II LANDASAN TEORI.....	13
A. Manajemen Laba.....	13
B. <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	21

C. Kinerja Keuangan.....	25
D. Rasio Keuangan.....	25
E. Penelitian Sebelumnya.....	29
F. Kerangka Teoritis.....	33
G. Hipotesis.....	34
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	35
A. Objek Penelitian.....	35
B. Metode Pengumpulan Data.....	36
C. Metode Analisis Data.....	36
D. Definisi Operasional Variabel.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	41
A. Populasi dan Sampel.....	41
B. Statistik Deskriptif.....	42
C. Regresi Model <i>Modified Jones</i>	45
D. Pengujian Hipotesis.....	47
1. Pengujian Hipotesis 1.....	47
2. Pengujian Hipotesis 2.....	50
E. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	54
1. Hasil Pengujian Hipotesis 1.....	54
2. Hasil Pengujian Hipotesis 2.....	56
BAB V PENUTUP.....	58
A. Kesimpulan.....	58
B. Keterbatasan Penelitian.....	59

C. Saran.....	60
D. Implikasi Penelitian.....	60
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN.....	65
RIWAYAT HIDUP PENULIS.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Seleksi Sampel.....	41
Tabel 4.2.	Statistik Deskriptif Variabel.....	43
Tabel 4.3.	Regresi Model Jones Modifikasian.....	46
Tabel 4.4.	Nilai <i>Discretionary Accruals</i>	47
Tabel 4.5.	Rata-rata Nilai <i>Discretionary Accruals</i>	48
Tabel 4.6.	<i>Independent Sample t-test</i>	49
Tabel 4.7.	<i>Paired Sample Correlations</i>	51
Tabel 4.8.	<i>Paired Sample t-test</i>	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Teoritis.....	33
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Ringkasan Data Laporan Keuangan Perusahaan Sampel.....	65
Lampiran 2.	Perhitungan Model Jones Modifikasian	66
Lampiran 3.	Kinerja Keuangan.....	67
Lampiran 4.	Regresi <i>Modified</i> Jones.....	68

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Merger dan akuisisi merupakan ekspansi bisnis eksternal yang merupakan bentuk dari restrukturisasi perusahaan. Alasannya selain di sini perusahaan berhubungan dengan perusahaan lain yang merupakan pihak eksternal perusahaan, juga berarti perusahaan melakukan restrukturisasi organisasi yang telah ada sebelumnya sehingga menjadi struktur organisasi yang baru. Foster (1986) dalam Yasa (2009) menyebutkan bahwa terdapat dua perspektif utama mengapa perusahaan melakukan restrukturisasi, yaitu untuk memaksimalkan nilai pasar yang dimiliki oleh pemegang saham yang ada dan kesejahteraan manajemen. Kedua perspektif itu mengisyaratkan bahwa *merger* dan akuisisi erat kaitannya antara pemegang saham, dan manajemen.

Widyaputra (2006) memberikan gambaran mengenai *merger* dan akuisisi. *Merger* merupakan penggabungan dua perusahaan atau lebih menjadi satu kekuatan untuk memperkuat posisi perusahaan. Sedangkan akuisisi merupakan pengambil-alihan (*take over*) sebagian atau keseluruhan saham perusahaan lain sehingga perusahaan pengambil-alih mempunyai hak kontrol atas perusahaan target. Jadi, *merger* dan akuisisi pada prinsipnya sama yaitu dalam membicarakan penggabungan usaha, sehingga pada umumnya istilah ini sering dibicarakan secara bersama dan dapat dipertukarkan.

Pengambilan keputusan untuk melakukan *merger* dan akuisisi oleh pemegang saham dan manajemen timbul dari adanya suatu motif sehingga *merger* dan akuisisi terjadi. Seperti yang dikemukakan oleh Pringle & Harris (1987) dalam Yasa (2009),

motif *merger* meliputi sekitar 11 aspek, yakni: (1) *cost saving*, (2) *monopoly power*, (3) *auditing bankruptcy*, (4) *tax consideration*, (5) *retirement planning*, (6) *diversification*, (7) *increased debt capacity*, (8) *undervalued assets*, (9) *manipulating earning's per share*, (10) *management desires*, dan (11) *replacing inefficient management*. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa motif perusahaan-perusahaan untuk melakukan *merger* sebenarnya didasarkan atas pertimbangan ekonomis perusahaan itu sendiri dan dalam rangka memenangkan persaingan bisnis yang semakin kompetitif.

Dalam pertimbangan ekonomis perusahaan yang akan melakukan *merger* dan akuisisi, salah satu sumber informasi dari pihak eksternal dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Kinerja manajemen perusahaan tersebut tercermin pada laba yang terkandung dalam laporan laba rugi. Oleh karena itu proses penyusunan laporan keuangan dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yang dapat menentukan kualitas laporan keuangan yang salah satu kualitasnya diukur dengan kualitas laba. Wild dkk. (2005) menyebutkan adanya tahapan-tahapan dalam evaluasi kualitas laba, yaitu: mengidentifikasi dan menilai kebijakan akuntansi penting, mengevaluasi tingkat fleksibilitas akuntansi, menentukan strategi pelaporan, dan mengidentifikasi dan menilai tanda bahaya.

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan keuangan diharapkan mampu memberikan informasi kepada para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi dana mereka. Dalam penyusunan laporan keuangan, *accrual basis* dipilih karena lebih rasional dan adil dalam mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara riil, namun di sisi lain penggunaan dasar akrual dapat memberikan keleluasaan kepada pihak manajemen dalam memilih metode akuntansi.

Pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan sebutan manajemen laba atau *earnings management*.

Pendapat Gumanti (2000) tentang manajemen laba menyebutkan bahwa istilah manajemen laba muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya laba (*earnings*), demi kepentingan pribadi dan / atau perusahaan. Dikatakan pula bahwa manajemen laba itu sendiri tidak dapat diartikan sebagai suatu upaya negatif yang merugikan karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba. Hal ini diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. Oleh karena itu, perbedaan dalam pemilihan metode akuntansi oleh manajer seringkali diindikasikan sebagai bentuk manajemen laba padahal hal tersebut memang diperkenankan menurut *accounting regulations*.

Bowo (2009) menyebutkan bahwa penelitian mengenai manajemen laba dapat dikaitkan dengan teori akuntansi positif (*Positive Accounting Theory*) dan teori keagenan (*Agency Theory*). Teori akuntansi positif menggambarkan manajemen laba dikaitkan dengan perilaku pembuat laporan keuangan, dalam hal ini manajer. Penelitian-penelitian tersebut mempelajari motivasi ataupun alasan manajer dalam melakukan praktek manajemen laba. Sedangkan teori keagenan, menjelaskan mengenai manajemen laba yang dikaitkan dengan perilaku investor.

Teori akuntansi positif (*Positive Accounting Theory*) yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman (1990) mengungkapkan bahwa faktor-faktor ekonomi tertentu atau ciri-ciri suatu unit usaha tertentu dapat dikaitkan dengan perilaku manajer dalam pengambilan kebijakan akuntansi suatu organisasi. Mereka menegaskan bahwa teori ini

dapat memberikan kepada para pembuat keputusan kebijakan akuntansi dalam melakukan perkiraan-perkiraan atau penjelasan-penjelasan akan konsekuensi dari keputusan tersebut. Sejalan dengan teori akuntansi positif, Scott (2006 : 334) berpendapat bahwa manajemen laba sebagai, “*the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective*”. Dengan makna lain bahwa manajemen laba merupakan usaha pihak manajer yang disengaja untuk “memainkan” angka akuntansi untuk mencapai tujuan tertentu.

Penelitian mengenai manajemen laba juga berkaitan erat dengan teori keagenan (*agency theory*). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan antara pemegang saham dan manajemen sangat berpengaruh dalam pengambilan suatu keputusan. Dalam hal ini *merger* dan akuisisi yang merupakan strategi ekspansi bisnis perusahaan menjadi pertimbangan bagi keduanya untuk memaksimalkan keuntungan yang dapat diperoleh bagi perusahaan. Hasilnya, nilai pasar yang dimiliki oleh pemegang saham perusahaan menjadi maksimal dan sebagai imbalan atas kinerja manajemen, perusahaan memberikan bonus yang sesuai untuk kesejahteraan manajemen.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Leuz et al (2003) dalam Bowo (2009), nilai rata-rata skor manajemen laba untuk Indonesia berada pada urutan ke 15 dari 31 negara. Artinya Indonesia berada pada tingkat menengah manajemen Laba. Selain itu, dalam penelitian tersebut, skor *legal enforcement* Indonesia adalah 2,9 dan merupakan skor terendah dari 31 negara. Hal ini berarti bahwa *legal enforcement* di Indonesia sangat lemah dan berdampak pada rendahnya tingkat proteksi terhadap investor.

Dalam hal pelaksanaan *merger* dan akuisisi, Yasa (2009) menyebutkan bahwa terjadi suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Pada situasi ini, perusahaan pengakuisisi yang ingin

melakukan *merger* dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Tujuannya adalah ingin menunjukkan *earnings power* perusahaan pengakuisisi agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi dan untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Erikson dan Wang (1999) dalam Yasa (2009) menyatakan bahwa kecenderungan adanya praktik manajemen laba menjelang *merger* dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target. Tindakan manajemen perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba dengan cara *income increasing accruals* akan memberi konsekuensi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akan mengalami penurunan pada periode sesudah *merger* dan akuisisi dilaksanakan.

Merger dan akuisisi sebagai suatu momen penggabungan usaha akan memberikan dampak bagi perusahaan yang melaksanakannya. Secara teori, setelah terjadi *merger* dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Hadiningsih (2007) mengatakan bahwa dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah ketika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan maka laba perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi terdapat perbedaan.

Payamta (2000) menemukan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, baik dari segi rasio keuangan maupun harga saham. Selanjutnya Payamta menambahkan ada kemungkinan terjadi tindakan *window dressing* atas pelaporan keuangan perusahaan pengakuisisi untuk tahun-tahun sebelum

merger dan akuisisi dengan menunjukkan kekuatan perusahaan yang lebih baik sehingga menarik bagi perusahaan target.

Di Inggris, Meeks (1977) dan Kumar (1984) dalam Hadiningsih (2007) meneliti pengaruh *merger* terhadap profitabilitas perusahaan yang melakukan *merger*. Penelitian itu membuktikan adanya penurunan profitabilitas yang signifikan setelah tiga tahun dan lima tahun dengan menggunakan laba operasi. Adanya perbedaan antara teori dengan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ada hal yang terjadi yang memicu terjadinya penurunan kinerja perusahaan.

Di Indonesia, Kusuma dan Sari (2003) meneliti mengenai merger dan akuisisi. Dengan menggunakan model *modified Jones*, mereka menemukan bukti bahwa sebelum *merger* dan akuisisi, perusahaan pengakuisisi tidak melakukan manajemen laba melalui *discretionary accruals* yang ditunjukkan dengan banyaknya nilai *discretionary accruals* yang negatif. Banyaknya nilai *discretionary accruals* yang negatif memberikan kemungkinan bahwa bentuk manajemen laba tidak dititik beratkan pada *income increasing discretionary accrual*, tetapi lebih kepada tindakan perataan laba. Pada akhirnya, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi di Indonesia melakukan manajemen laba melalui *income smoothing*.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Kusuma dan Sari (2003), Yasa (2009) yang menganalisa manajemen laba perusahaan pengakuisisi yang melakukan *merger* dan akuisisi di bursa efek Indonesia, menemukan bahwa terjadi manajemen laba melalui *discretionary accruals*. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Sari (2003). Dalam hal ini penelitian menggunakan analisis *independent sample t-test* dan *paired sample test*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahman dan Bakar (2002)

dalam Kusuma dan Sari (2003) yang juga membuktikan bahwa adanya adanya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi melalui *discretionary accrual*.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai manajemen laba yang terkait dengan teori akuntansi positif dan teori keagenan. Penelitian ini membahas mengenai fenomena manajemen laba khususnya pada perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal Indonesia (BEI) yang melakukan kegiatan *merger* dan akuisisi. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang juga melakukan analisa manajemen laba terkait dengan isu *merger* dan akuisisi. Penelitian ini dilakukan dengan alasan untuk melihat konsistensi dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang sebagian besar menyatakan telah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum perusahaan tersebut melaksanakan kegiatan *merger* dan akuisisi.

Jurnal utama yang dijadikan sumber utama dalam penelitian ini adalah penelitian Yasa (2009) yang menganalisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi. Penelitian tersebut menggunakan data perusahaan pengakuisisi selama tahun 2001 – 2002 yang tercatat oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan kata lain, objek penelitian tersebut merupakan perusahaan yang *go public* karena telah *listing* dalam BEI.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang menjadi sumber utama dalam penelitian ini adalah terletak pada periode pengambilan sampel penelitian. Pengambilan sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi pada tahun 2005 – 2007. Dengan demikian, motivasi penelitian ini adalah untuk melakukan pembaharuan pada periode pengambilan sampelnya. Oleh

karena itu peneliti mengambil judul: “**Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia**” yang merupakan studi empiris pada tahun 2005 sampai dengan 2007.

B. Permasalahan Penelitian

Mengacu pada latar belakang masalah di atas, maka permasalahan di dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer pada perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan akuisisi atau merger?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum akuisisi atau merger dibandingkan setelah akuisisi atau merger tersebut?

C. Pembatasan Masalah Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai fenomena manajemen laba yang terjadi pada perusahaan pengakuisisi yang melakukan *merger* dan akuisisi, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang listing di pasar modal Indonesia (BEI) yang tercatat melakukan kegiatan *merger* dan akuisisi selama periode penelitian yakni 2005 – 2007. Perusahaan-perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan-perusahaan dari semua kategori industri yang terdaftar di BEI, kecuali industri keuangan atau industri perbankan. Hal ini disebabkan industri keuangan atau industri perbankan memiliki karakteristik yang bersifat khusus sehingga tidak dapat dibandingkan dengan industri lainnya. Kemudian, laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen yang

ditunjuk perusahaan digunakan sebagai informasi dalam penelitian ini. Pada penelitian-penelitian terdahulu menyatakan bahwa telah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum melaksanakan kegiatan *merger* dan akuisisi sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian kembali konsistensi dari pernyataan tersebut. Seperti dalam penelitian terdahulu, dalam penelitian ini pengukuran manajemen laba itu sendiri diukur dalam suatu model sehingga dapat diperbandingkan nilainya dan diketahui apakah terjadi manajemen laba atau tidak. Melalui pengambilan sampel yang berbeda dari penelitian terdahulu, peneliti juga ingin melihat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Kinerja keuangan itu sendiri akan diproksikan oleh rasio-rasio keuangan tertentu yang akan dijelaskan dalam metodologi penelitian.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi yang merupakan tugas penulisan skripsi ini memiliki tujuan tertentu. Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum *merger* dan akuisisi dengan tujuan untuk meningkatkan laba dan saham yang terjual sehingga biaya yang dikeluarkan untuk melakukan *merger* dan akuisisi menjadi lebih rendah.
2. Peneliti ingin membuktikan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan *merger* dan akuisisi, telah memicu

perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang dinilai cenderung mengalami penurunan setelah melakukan *merger* dan akuisisi.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian yang merupakan studi empiris tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 yang dilakukan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) ini memiliki beberapa manfaat sebagai berikut

1. Bagi mahasiswa atau akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dan bahan kajian akuntansi khususnya tentang praktik manajemen laba perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi di Indonesia di kalangan akademisi. Dengan adanya penelitian ini, juga diharapkan dijadikan acuan pada penelitian berikutnya yang dilakukan baik oleh mahasiswa maupun kalangan akademisi lainnya.

2. Bagi pengembangan teori

Penelitian ini diharapkan dapat menguji kembali penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan objek penelitian yang lebih terbaru sehingga teori dapat berkembang dengan adanya temuan baru berdasarkan penelitian ini.

3. Bagi investor

Investor dapat mengetahui pengaruh aksi perusahaan khususnya perusahaan pengakuisisi dalam melakukan merger dan akuisisi terhadap fundamental perusahaan melalui kinerja keuangan.

4. Bagi *stakeholder*

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam memutuskan *merger* dan akuisisi sebagai strategi eksternal perusahaan sehingga strategi terbaik bagi perusahaan dapat diterapkan. Dengan demikian, motif dalam melaksanakan *merger* dan akuisisi bagi kedua belah pihak, perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi, dapat tercapai.

F. Sistematika Penulisan

Dalam menyampaikan hasil dari suatu penelitian diperlukan sistematika penulisan yang baik. Maksudnya adalah agar para pembaca dapat lebih mudah memahami informasi yang terkandung. Dengan demikian, tujuan dari penelitian ini dapat tercapai. Oleh karena itu, pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, yaitu sebagai berikut.

Bab I: Pendahuluan

Pada bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, permasalahan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah, dan sistematika penulisan skripsi.

Bab II: Landasan Teori

Dalam bab ini berisi tentang penjelasan dan pembahasan mengenai kajian pustaka yang meliputi; teori manajemen laba, teori *merger* dan akuisisi, dan teori mengenai kinerja keuangan, dan hasil penelitian terdahulu yang terkait. Kemudian berdasarkan hal tersebut, akan

diuraikan kerangka pemikiran dari peneliti dan diformulasikan ke dalam bentuk hipotesis.

Bab III: Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian yang menjadi sasaran penelitian, metode pengumpulan data yang berupa teknik pengumpulan data dan data yang dihimpun, metode analisis data yang berisi teknik pengolahan data dan teknik pengujian hipotesis, dan definisi operasional variabel.

Bab IV: Hasil Penelitian

Dalam bab ini membahas mengenai hasil analisis penelitian berupa pengujian statistik dan interpretasi dari data penelitian. Kemudian hasil tersebut akan dibahas dengan mengkaitkan pada teori-teori yang dipaparkan dan penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini.

Bab V: Penutup

Dalam bab ini akan diuraikan kesimpulan yang merupakan rangkuman yang diuraikan pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, saran yang dikemukakan peneliti berdasarkan penelitian yang dilakukan, dan implikasi penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Laba

Laporan keuangan disusun berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Menurut Kieso (2005 : 39), terdapat 2 prinsip dasar pengakuan pendapatan dan beban dalam penyusunan laporan keuangan, yaitu *cash basis* dan *accrual basis*. Prinsip *cash basis* mengakui pendapatan ketika telah menerima uang tunai (kas) dan mengakui beban ketika perusahaan telah membayar tunai (kas) atas beban tersebut. Sedangkan prinsip *accrual basis* mengakui pendapatan dan beban ketika jasa telah diberikan atau diterima.

Sesuai kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan, asumsi dasar yang digunakan dalam pengakuan pendapatan dan beban adalah *accrual basis* sehingga pengaruh transaksi diakui pada saat kejadian (bukan pada saat kas diterima). Akibat dari penerapan *accrual basis* ini, maka wajar apabila manajer memilih kebijakan-kebijakan akuntansi yang dapat memaksimalkan utilitasnya, misalnya dengan mengakui pendapatan lebih awal dan menunda pengakuan beban. Hal tersebut menjadi praktik manajemen laba yang sulit dihindari.

Berdasarkan uraian di atas maka manajemen laba dapat didefinisikan sebagai berikut. Menurut Schipper (1989) dalam Wild (2007 : 86) manajemen laba dapat didefinisikan sebagai intervensi manajemen yang dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi. Manajemen laba dapat berupa “kosmetik” yakni laba direayasa dengan memanipulasi akrual yang tidak memiliki

konsekuensi arus kas maupun manajemen laba “murni” jika manajer memilih tindakan dengan konsekuensi arus kas dengan tujuan merubah laba. Terdapat tiga jenis strategi manajemen laba yaitu:

1. *Increasing income*

Strategi ini merupakan strategi manajemen laba yang meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode tahun berjalan untuk membuat kesan perusahaan memiliki kinerja yang lebih baik. Cara ini juga memungkinkan peningkatan laba selama beberapa periode.

2. *Big bath*

Strategi ini merupakan strategi manajemen laba yang dilakukan melalui penghapusan sebanyak mungkin pada satu periode. Cara ini dipilih biasanya karena periode dengan kinerja buruk yang terjadi pada satu kejadian yang tidak biasa bagi perusahaan seperti perubahan manajemen, *merger*, atau restrukturisasi. Hal ini memberikan kesempatan untuk menghapus semua dosa di masa lalu dan memberikan kesempatan untuk meningkatkan laba di masa depan.

3. *Income Smoothing*

Strategi ini merupakan strategi manajemen laba yang dilakukan dengan meningkatkan atau menurunkan laba pada titik tertentu yang dilaporkan agar laba perusahaan tidak terlihat berfluktuasi.

Menurut Copeland (1968 : 10) dalam Utami (2006), “*earning management is some ability to increase or decrease reported net income at will*” Manajemen laba merupakan suatu kemampuan untuk menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dalam batasan prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum untuk mendapatkan tingkat

laba tertentu. Adanya unsur *judgement* dalam penentuan kebijakan akuntansi oleh manajer, menyebabkan konsekuensi yang berdampak adanya perbedaan nilai dari tiap kebijakan akuntansi yang dipilih. Hal tersebut yang membuat manajer dapat “memainkan” nilai laba melalui kebijakan yang diambilnya. Oleh karena itu, manajemen laba dianggap sebagai tindakan yang menurunkan kualitas laba.

Perilaku manajemen laba dapat dijelaskan melalui *Positive Accounting Theory* (*PAT*) dan *Agency Theory*. Menurut Scott (2006 : 241), dalam teori *PAT* diasumsikan bahwa manajer adalah rasional (sama halnya dengan investor) dan akan memilih kebijakan akuntansi yang terbaik sesuai dengan kepentingan manajer. *Positive Accounting Theory* menyatakan sepanjang manajer bertanggung jawab dan memiliki wewenang terhadap kontrak dalam perusahaan, maka secara alami manajer menaruh perhatian pada kebijakan akuntansi yang dipilih. Menurut Watts dan Zimmerman (1986 : 257-262) dalam Bowo (2009) yang juga diperkuat oleh Scott (2006 : 230) terdapat tiga hipotesis *PAT* yang dapat dijadikan dasar tindakan manajemen laba, yaitu:

1. Hipotesis Program Bonus (*The bonus plan hypothesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa manajer pada perusahaan yang menerapkan program bonus lebih cenderung untuk menggunakan metode atau prosedur-prosedur akuntansi yang akan menaikkan laba saat ini dengan memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan.

2. Hipotesis Perjanjian Utang (*Debt Covenant Hypotesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* besar atau menghadapi kesulitan utang, maka manajer perusahaan akan cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan laba.

3. Hipotesis Kos Politis (*Political Cost Hypotesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa semakin besar biaya politik yang dihadapi suatu perusahaan maka manajer cenderung untuk menanggungkan laba berjalan ke masa yang akan datang. Biaya politik muncul sebagai akibat dari profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

Selanjutnya teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan:

"We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent."...

Teori keagenan merupakan sebuah kontrak antara satu orang atau lebih (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Jadi teori keagenan mengisyaratkan bahwa pihak manajemen menerapkan kebijakan akuntansi dengan tujuan untuk kepentingan perusahaan yang selanjutnya pemilik perusahaan menerima hasilnya dalam bentuk dividen. Penentuan kebijakan akuntansi yang diterapkan tersebut kemudian berperan dalam timbulnya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu.

Eisenhardt (1989) dalam Yasa (2009) menyatakan ada tiga asumsi sifat manusia terkait dengan teori keagenan, yaitu (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk adverse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan cenderung bertindak oportunistis, yaitu mengutamakan kepentingan pribadi dan hal ini

memicu terjadinya konflik keagenan. Teori ini memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Menurut Watts dan Zimmerman (1986) dalam Yasa (2009), hubungan *principal* dan *agent* sering ditentukan dengan angka akuntansi. Hal ini memicu *agent* untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya, di mana salah satu bentuk tindakan *agent* tersebut adalah manajemen laba.

Secara umum penelitian tentang manajemen laba menggunakan pengukuran berbasis akrual (*accrual-based measure*) dalam mendeteksi ada tidaknya manipulasi. Salah satu kelebihan dalam pendekatan total akrual adalah pendekatan tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara untuk menurunkan atau menaikkan keuntungan, karena cara-cara tersebut kurang mendapat perhatian untuk diketahui oleh pihak luar (Gumanti, 2000). Menurut Perry dan William (1994) dalam Kusuma dan Sari (2003), total akrual terdiri dari komponen *discretionary accruals* dan *non discretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen, artinya manajer memberikan intervensinya dalam proses pelaporan keuangan. Sedangkan *non discretionary accrual* adalah komponen akrual diluar kebijakan manajemen.

Terdapat tiga pendekatan yang biasa digunakan untuk mendeteksi adanya praktek manajemen laba, yaitu:

1. Akrual agregat (*aggregate accruals*)

Pendekatan *Modified Jones Model* ini merupakan pengukuran manajemen laba yang telah dilakukan oleh Yasa (2009). Dengan menggunakan pendekatan

ini, untuk mendeteksi ada atau tidaknya manajemen laba digunakan pengukuran atas *discretionary accruals* secara keseluruhan. Berdasarkan model yang dikembangkan oleh Jones (1991) dalam Scott (2006 : 348), total akrual (*TA*) merupakan selisih antara laba bersih (*NI*) dan arus kas yang berasal dari kegiatan operasi (*CFO*).

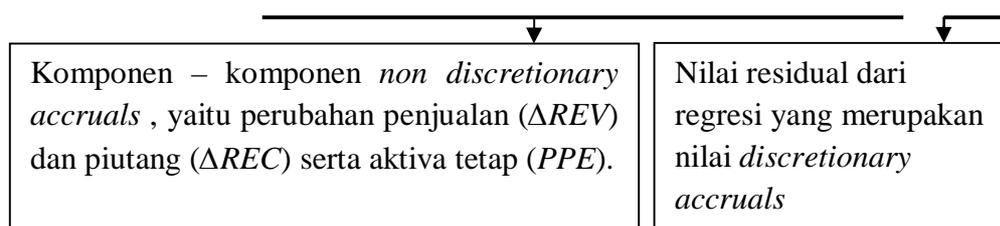
$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

Total akrual tersebut dibedakan menjadi dua komponen, yaitu: (1) *normal accruals* atau *non discretionary accruals (NDA)* yang merupakan bagian akrual yang wajar dalam penyusunan laporan keuangan, dan (2) *abnormal accruals* atau *discretionary accruals (DA)* yang merupakan manipulasi laporan keuangan oleh manajemen.

$$TA_{it} = NDA_{it} - DA_{it}$$

Kemudian untuk mendapatkan nilai *discretionary accruals* yaitu dengan meregresikan komponen-komponen *non discretionary accruals* terhadap total akrual. Dalam regresi tersebut setiap komponen dideflasi dengan total aset (*A*) untuk menghilangkan *size effect*. Adapun komponen-komponen *non discretionary accruals* adalah perubahan penjualan (ΔREV) dan perubahan piutang (ΔREC) serta aktiva tetap (*PPE*). Sedangkan *discretionary accruals*, merupakan nilai residual (ϵ) dari regresi tersebut.

$$TA_{it} / A_{it-1} = \alpha(1 / A_{it-1}) + \beta_1[(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / A_{it-1}] + \beta_2(PPE_{it} / A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$



Jadi, *discretionary accruals* dapat dirumuskan sebagai berikut,

$$DA_{it} / A_{it-1} = TA_{it} / A_{it-1} - \{\alpha(1 / A_{it-1}) + \beta_1[(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / A_{it-1}] + \beta_2(PPE_{it} / A_{it-1})\}$$

Keterangan :

- TA_{it} : Total AkruaI perusahaan i pada tahun ke - t
- NI_{it} : Laba akuntansi perusahaan i pada tahun ke - t
- CFO_{it} : Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun ke - t
- NDA_{it} : Non *discretionary accruals* perusahaan i pada tahun ke - t
- DA_{it} : *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun ke - t
- A_{it-1} : Total aset perusahaan i pada tahun ke - t
- ΔREV_{it} : Penghasilan perusahaan i pada tahun ke – t dikurang penghasilan perusahaan i pada tahun ke – (t-1)
- ΔREC_{it} : Piutang perusahaan i pada tahun ke – t dikurang piutang perusahaan i pada tahun ke – (t-1)
- PPE_{it} : Aktiva tetap perusahaan i pada tahun ke - t
- i : indeks perusahaan
- t : indeks tahun (1,2,...,T)
- α dan β : koefisien hasil regresi persamaan

2. AkruaI spesifik (*specific accruals*)

Pada pendekatan ini yang digunakan untuk mendekteksi ada tidaknya manajemen laba adalah dengan menggunakan salah satu komponen pada laporan keuangan saja. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Utami (2006) manajemen laba

diprosikan dengan akrual modal kerja yang dideflasikan dengan angka penjualan untuk menghilangkan *size effect*.

$$\text{Manajemen laba (ML)} = \frac{\text{Akrual modal kerja (t)}}{\text{Penjualan periode (t)}}$$

Akrual modal kerja diperoleh dari selisih antara perubahan aktiva lancar dengan utang lancar kecuali kas.

3. Ketidaksinambungan dalam pendistribusian pendapatan (*frequency distribution*)

Menurut Utami (2006), pendekatan ini berfokus pada perilaku laba yang dikaitkan dengan *specific benchmark*

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, pendekatan akrual agregat menjadi pendekatan yang lebih sering digunakan dalam mengukur manajemen laba. Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik dibandingkan dengan model lainnya (Dechow *et al.*, 1995) dalam Yasa (2009). Hal ini dinyatakan oleh Jones (1991) dalam Yasa (2009) yang menyebutkan :

“the discretionary portion of total accruals is used to capture earning managements rather than the discretionary portion of single accruals account because total accruals should capture a larger portion of managers’ manipulation”.

Artinya, porsi *discretionary* dari total akrual dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik daripada porsi salah satu akrual karena total akrual mendeteksi tindakan “manipulasi” manajer yang lebih luas.

B. Merger dan Akuisisi

Beams et al., (2006) mengatakan bahwa “*business combination is a general term that encompasses all forms of combining previously separate business entities.*”. Kombinasi bisnis adalah sebuah hubungan umum yang meliputi semua bentuk kombinasi atas entitas bisnis yang tadinya terpisah menjadi suatu kesatuan. Disebutkan juga bahwa kombinasi bisnis terjadi ketika perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis membeli aktiva produktif dari entitas bisnis lain dan menggabungkannya ke dalam operasional perusahaan tersebut. Kemudian dari kegiatan tersebut, muncullah istilah *merger* dan akuisisi yang memiliki definisi yang mirip namun tetap berbeda yang menjadi topik dalam penelitian ini.

Merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Menurut Foster (1986: 460) dalam Yasa (2009) *merger* adalah penggabungan usaha dari dua perusahaan atau lebih, tetapi salah satu nama perusahaan masih tetap digunakan, sedangkan yang lain melebur menjadi satu kesatuan hukum.

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin). Secara harfiah akuisisi adalah membeli atau mendapatkan sesuatu untuk ditambahkan pada sesuatu yang telah dimiliki sebelumnya. Berdasarkan PSAK No.22 (IAI, 2007) akuisisi adalah suatu penggabungan usaha dari dua perusahaan atau lebih dan salah satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi dengan memberikan aktiva tertentu, mengakuisisi suatu kewajiban, atau dengan mengeluarkan saham.

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif

ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di sisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Moin, 2003 dalam Hadiningsih, 2007). Meskipun demikian, motif-motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi diuraikan secara lebih lengkap oleh Moin (2003) dalam Hadiningsih (2007) sebagai berikut.

1. Motif ekonomi.

Esensi tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. *Merger* dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh karena itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan ini. Motif strategis juga termasuk motif ekonomi ketika aktivitas *merger* dan akuisisi dilakukan untuk mencapai posisi strategis perusahaan agar memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Biasanya perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi untuk mendapatkan *economies of scale* dan *economies of scope*.

2. Motif sinergi.

Salah satu motivasi atau alasan utama perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen

perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas-aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri. Pengaruh sinergi bisa timbul dari empat sumber (1) Penghematan operasi, yang dihasilkan dari skala ekonomis dalam manajemen, pemasaran, produksi atau distribusi; (2) Penghematan keuangan, yang meliputi biaya transaksi yang lebih rendah dan evaluasi yang lebih baik oleh para analisis sekuritas; (3) Perbedaan efisiensi, yang berarti bahwa manajemen salah satu perusahaan, lebih efisien dan aktiva perusahaan yang lemah akan lebih produktif setelah merger dan (4) Peningkatan penguasaan pasar akibat berkurangnya persaingan (Brigham, 2001 dalam Hadiningsih, 2007).

3. Motif diversifikasi.

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bisa dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*). Disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan pengalokasian modal, diversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

4. Motif non-ekonomi.

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi bisa berasal dari manajemen atau

pemilik perusahaan. Dari motif ini kemudian dapat dibagi menjadi dua hal sebagai berikut.

a. Hubris hypothesis.

Hipotesis ini menyatakan bahwa merger dan akuisisi dilakukan karena “ketamakan” dan kepentingan pribadi para eksekutif perusahaan. Mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin besar pula kompensasi yang mereka terima. Kompensasi yang mereka terima bukan hanya sekedar materi saja tapi juga berupa pengakuan, penghargaan dan aktualisasi diri.

b. Ambisi pemilik.

Adanya ambisi dari pemilik perusahaan untuk menguasai berbagai sektor bisnis. Menjadikan aktivitas merger dan akuisisi sebagai strategi perusahaan untuk menguasai perusahaan-perusahaan yang ada untuk membangun “kerajaan bisnis”. Hal ini biasanya terjadi dimana pemilik perusahaan memiliki kendali dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Selanjutnya merger dan akuisisi berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam lima tipe yaitu: (Moin, 2003 dalam Hadiningsih, 2007)

1. *Merger* horizontal.

Merger horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama.

2. *Merger* vertikal.

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi.

3. *Merger* konglomerat.

Merger konglomerat adalah *merger* dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

4. *Merger* ekstensi pasar.

Merger ekstensi pasar adalah *merger* yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.

5. *Merger* ekstensi produk.

Merger ekstensi produk adalah *merger* yang dilakukan oleh dua atau Perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

C. Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja berdasarkan *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (2001). Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan pengertian tersebut kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini bertujuan untuk menjadi perbandingan antara sebelum dan setelah terjadinya *merger* dan akuisisi.

D. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan metode umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Hal ini disebutkan oleh Wild, et al.,

(2007 : 36) bahwa analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Akan tetapi, perannya sering disalahpahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingannya sering dilebih-lebihkan. Meskipun begitu, Husnan (2001 : 44) dalam Yasa (2009) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang analis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

Menurut Van Horne (2005:133) dalam Yasa (2009) analisis rasio keuangan melibatkan dua jenis perbandingan, yaitu (1) perbandingan internal, yang membandingkan rasio saat ini dengan rasio masa lalu dan rasio yang akan datang dalam perusahaan yang sama dan (2) perbandingan eksternal dan sumber-sumber rasio industri, yang membandingkan rasio satu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada titik waktu yang sama. Hal ini juga diperkuat oleh Wild, et al., (2007 : 38) yang mengatakan rasio bermanfaat bila diinterpretasikan dalam perbandingan dengan tahun sebelumnya, standar yang ditentukan sebelumnya, dan rasio pesaing.

Selanjutnya Wild et al., (2007 : 38) memberikan ilustrasi dalam penerapan analisis rasio pada tiga area penting analisis laporan keuangan yaitu sebagai berikut

1. Analisis kredit

Dalam analisis kredit yang dengan kata lain analisis risiko, dibagi menjadi dua :

- a. Likuiditas. Untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek

- b. Struktur modal dan solvabilitas. Untuk menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang

2. Analisis profitabilitas

Dalam analisis profitabilitas, dibagi menjadi tiga :

- a. Tingkat pengembalian atas investasi (*Return on Investment – ROI*). Untuk menilai kompensasi keuangan kepada penyedia pendanaan ekuitas dan utang
- b. Kinerja operasi. Untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi.
- c. Pemanfaatan aktiva (*asset utilization*). Untuk menilai efektivitas dan intensitas aktiva dalam menghasilkan penjualan, disebut pula perputaran (*turnover*).

3. Penilaian

Penilaian dimaksudkan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan melalui saham

Menurut Sartono (2001:119) dalam Yasa (2009) mengemukakan bahwa analisis dapat dilakukan dengan membandingkan prestasi satu periode dengan periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Selanjutnya ia menegaskan bahwa analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen pada masa lalu dan prospeknya pada masa mendatang. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan daripada analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan yang tidak berbentuk rasio.

Dari berbagai jenis rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan, jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Wild dkk., 2005).

1. Rasio likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan *current ratio* (rasio lancar). Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek untuk menutup kewajiban lancar. Rasio yang rendah menunjukkan kurangnya aktiva lancar perusahaan untuk membayar kewajiban yg jatuh tempo. Namun rasio yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan sedang dalam keadaan yang baik. Hal tersebut dapat berarti bahwa kas tidak digunakan sebaik mungkin. Perhitungan *current ratio* adalah sebagai berikut.

$$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

2. Rasio profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Investment* (ROI). ROI mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen. Sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan kinerja atas penggunaan aktiva yang baik. Untuk menghitung ROI digunakan rumus sebagai berikut.

$$ROI = \frac{Net\ Profit}{total\ assets}$$

3. Rasio leverage

Rasio *leverage* dihitung dari perbandingan hutang dengan total aktiva dan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari pihak luar atau kreditor. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan imbalan antara hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan ukuran hutang sebaiknya tidak melebihi dari modal sendiri karena resiko menjadi tinggi apabila terjadi likuidasi dan perusahaan akan kesulitan untuk membayar hutang. Perhitungan DER dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$DER = \frac{total\ liabilities}{owner's\ equity}$$

E. Penelitian Sebelumnya

Rahman dan Baker (2002) dalam Kusuma dan Sari (2003) telah membuktikan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi melalui *discretionary accrual*. Hal ini juga diperkuat dengan penelitian Yasa (2009), yakni terdapat manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi melalui *income increasing accruals*. Dikatakannya pula bahwa kinerja keuangan setelah *merger* dan akuisisi mengalami penurunan.

Erikson dan Wang (1999) dalam Yasa (2009) menginvestigasi apakah perusahaan pengakuisisi cenderung untuk menaikkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum *merger*.

Penelitian yang dilakukan Gumanti (2000) menyelidiki apakah pemilik perusahaan yang akan *go public* memilih metode-metode akuntansi dengan melakukan *income-increasing discretionary accrual* pada periode sebelum penawaran perdana. Pengujian dilakukan terhadap 39 perusahaan yang *go public* tahun 1995-1997 di Bursa Efek Jakarta. Model yang dikembangkan oleh Friedlan (1994) dipilih untuk keperluan pengujian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba ditemukan pada periode dua tahun sebelum *go public*. Hipotesis bahwa nilai median *discretionary accrual*, perubahan *total accrual*, *operating earning*, dan *cash flow from operation* lebih besar daripada nol tidak dapat ditolak. Manajemen laba tidak dapat ditemukan dengan kuat (ada bukti lemah) pada periode setahun sebelum *go public*.

Hastutik (2006) dalam Yasa (2009) menemukan bahwa perusahaan pengakuisisi telah melakukan tindakan manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi dengan nilai *discretionary accrual* (DA) yang bersifat positif. Di samping itu, ditemukan juga adanya perbedaan nilai dari *discretionary accrual* pada periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Kusuma dan Sari (2003) melakukan penelitian tentang manajemen laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi di Indonesia. Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan model Jones dan indeks Eckel. Pengujian dengan model Jones menunjukkan perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum

merger dan akuisisi. Sedangkan dengan indeks Eckel, menguatkan bukti adanya manajemen laba melalui tindakan perataan laba.

Penelitian yang dilakukan Bowo (2009) tentang manajemen laba memberikan bukti empirik bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat keyakinan 95% terhadap manajemen laba. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat leverage yang diproksi dengan debt equity ratio, maka semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Hal ini sesuai dengan Possitive Accounting Theory, khususnya berkaitan dengan *debt covenant*. Berarti manajer bertindak rasional dengan cara meningkatkan laba agar kinerjanya terlihat baik di mata kreditur dan dianggap mampu untuk membayar hutangnya.

Penelitian yang dilakukan Payamta dan Setiawan (2004) dalam Widyaputra (2006), bertujuan menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan rasio keuangan dan *return* saham terhadap 53 perusahaan dan yang masuk dalam sampel adalah 16 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak terhadap semua rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas) perusahaan manufaktur setelah melakukan merger dan akuisisi ternyata tidak mengalami perbaikan dibandingkan dengan sebelum melaksanakan merger dan akuisisi. Hasil negatif juga dikemukakan oleh Payamta & Sholikhah (2001) dalam Widyaputra (2006) yang menganalisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja perbankan di Indonesia menggunakan CAMEL dengan hasil penelitian tidak adanya perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja bank yang diukur dengan rasio CAMEL untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah merger dan akuisisi.

Sijabat dan Maksun (2009) melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi di BEI. Penelitian tersebut menunjukkan

bahwa dari rasio yang diteliti yang berupa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi pada perusahaan pengakuisisi. Hal ini diduga karena merger dan akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan baik perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi yang kemungkinan disebabkan lemahnya strategi yang dilakukan, pemilihan perusahaan target yang kurang tepat, perusahaan pengakuisisi kurang pengalaman dalam melakukan merger dan akuisisi dan adanya faktor non ekonomis yaitu untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

Hadiningsih (2007), yang meneliti mengenai dampak jangka panjang *merger* dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi di BEJ melalui rasio-rasio keuangan yang terdiri atas likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan *return* saham menemukan bahwa secara umum *merger* dan akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan perusahaan diakuisisi.

Penelitian dengan menggunakan rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROA, dan ROE untuk mengukur kinerja keuangan oleh Widyaputra (2006) menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa motif ekonomi bagi perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak tercapai pada satu sampai dua tahun ke depan.

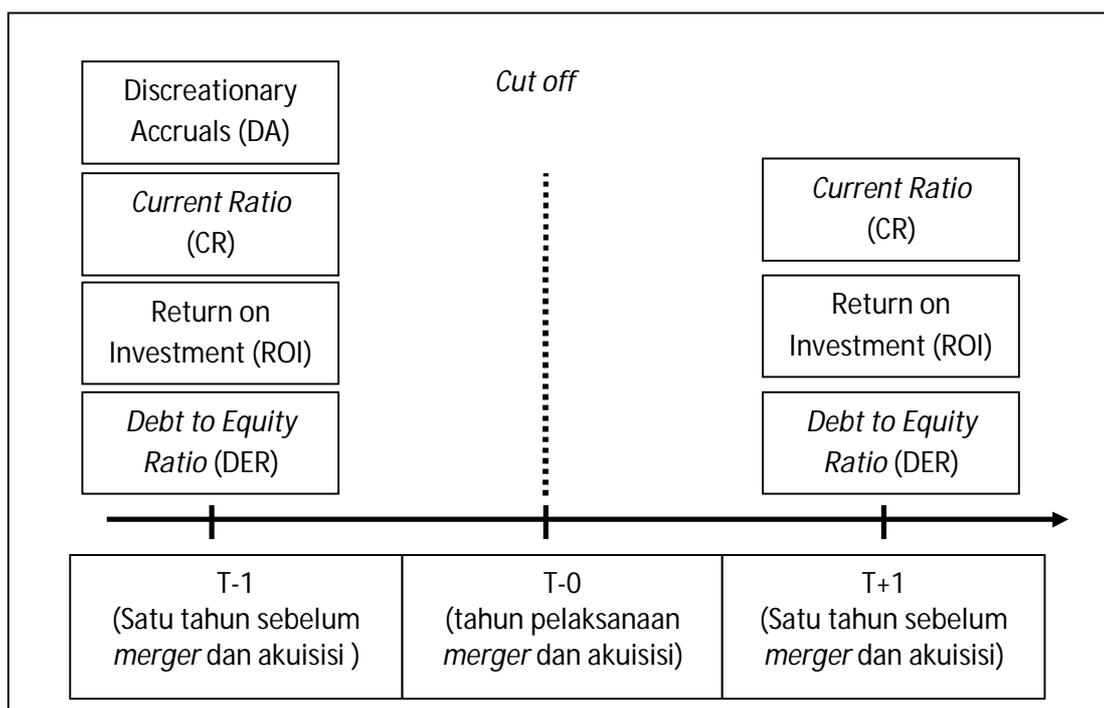
Berlawanan dengan penelitian-penelitian sebelumnya di atas, Yasa (2009) memberikan hasil penelitian atas perbandingan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger memiliki perbedaan yang signifikan pada masing-masing variabelnya. Variabel penelitian yang diuji adalah *current ratio*, *return on investment*, dan *leverage*.

F. Kerangka Teoritis

Manajemen laba terjadi karena adanya dorongan dari manajemen untuk melakukan manipulasi laba dengan tujuan tertentu. Hal tersebut dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Adanya manajemen laba diukur dengan pendekatan Modified Jones dengan *discretionary accruals*. Pendekatan ini dipilih karena dianggap paling dapat mencerminkan adanya praktik manajemen laba. Kemudian kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan juga ikut dibandingkan melalui rasio-rasio keuangan. Rasio yang digunakan adalah rasio likuiditas yang diwakili oleh rasio lancar atau *current ratio* (CR), profitabilitas yang diwakili oleh rasio return on investment (ROI), dan solvabilitas yang diwakili oleh rasio *leverage* atau *debt to equity ratio* (DER). Agar lebih mudah dalam memahami penelitian yang dilakukan penulis, berikut adalah kerangka berpikir penelitian ini.

Gambar 2.1

Kerangka berpikir



G. Hipotesis

Berdasarkan landasan teoritis yang bersumber dari tinjauan kepustakaan dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1₀: Tidak terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum *merger* dan akuisisi.

H1_a: Terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum *merger* dan akuisisi.

H2₀: Tidak terjadi penurunan kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

H2_a: Terjadi penurunan kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi mulai tahun 2005 sampai dengan tahun 2007, kecuali perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan. Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan secara *non probability sampling*, yaitu dengan dengan pendekatan *purposive sampling*. Kriteria-kriteria dalam objek penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *merger* dan akuisisi antara tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.
2. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain kelompok perusahaan yang bergerak di bidang asuransi dan *industri finance* atau perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lainnya.
3. Perusahaan memiliki tanggal *merger* dan akuisisi yang jelas.
4. Menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap selama empat tahun berturut-turut, di mana dua tahun sebelum *merger* dan akuisisi, tahun pada saat *merger* dan akuisisi, dan satu tahun setelah *merger* dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.
5. Menggunakan mata uang Indonesia (rupiah) dalam laporan keuangannya.

B. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merangkum laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang listing di BEI baik melalui situs www.idx.co.id maupun melalui CD icmd yang diterbitkan oleh BEI.

C. Metode Analisis Data

Hipotesis 1 diuji dengan menggunakan uji *independent sample t-test*. Uji tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah tindakan manajemen laba dilakukan oleh pihak manajemen dengan cara menaikkan atau menurunkan nilai akrual perusahaan pada periode 1 tahun sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Tujuan uji ini adalah ingin mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata (*mean*) antara dua populasi, dengan melihat rata-rata dua sampelnya (Santoso, 2009). Dalam hal ini, rata-rata sampel yang digunakan adalah unsur dari *discretionay accruals* yang diperoleh dari nilai residual persamaan regresi model *modified Jones*. Unsur dari *discretionary accruals* yang dimaksud adalah *discretionary accruals* positif dan *discretionary accruals* negatif yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan sampel. Kemudian untuk menentukan asumsi yang digunakan pada *independent sample t-test* dilakukan pengujian varians atas unsur *discretionary accruals* tersebut terlebih dahulu. Selanjutnya berdasarkan hasil uji varians yang dilakukan sehingga diperoleh asumsi yang dijadikan dasar pada pengujian *independent sample t-test*, pengambilan keputusan untuk hipotesis 1 dilakukan dengan kriteria sebagai berikut.

H_{10} : Varians dari unsur *discretionary accruals*, DA positif dan negatif, adalah identik atau sama.

H1_a : Varians dari unsur *discretionary accruals*, DA positif dan negatif, adalah tidak identik atau berbeda.

Hipotesis 2 diuji dengan menggunakan uji *paired sample t-test*. Uji tersebut dilakukan untuk membuktikan apakah terjadi penurunan kinerja perusahaan yang dilihat dari segi rasio likuiditas (CR), profitabilitas (ROI), dan solvabilitas (DER) pada periode sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Uji ini dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan (Santoso, 2009). Dalam hal ini sampel berpasangan yang dimaksud adalah masing-masing rasio dipasangkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi dengan sesudah *merger* dan akuisisi atas rasio itu sendiri. Misalnya, rasio lancar (CR) yang akan diuji dengan *paired sample t-test* tersebut adalah antara rasio lancar sebelum *merger* dan akuisisi dengan rasio lancar sesudah *merger* dan akuisisi. Begitu pula, hal itu diterapkan pada rasio ROI dan DER. Kemudian pengujian hipotesis ke-2 dengan uji *paired sample t-test* dilakukan dengan kriteria sebagai berikut.

H2₀ : rata-rata rasio keuangan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi adalah identik atau sama.

H2_a : rata-rata rasio keuangan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi adalah tidak identik atau berbeda.

D. Definisi Operasional Variabel

Pengukuran manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA). Umumnya poin awal dalam pengukuran *discretionary accruals* adalah *total accruals* yang terdiri dari komponen *discretionary* (DA) dan *non discretionary* (NDA). Selanjutnya untuk menciptakan komponen *non discretionary*

(NDA) digunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasian). Model pengukuran *accruals* dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. *Total Accruals*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ericson dan Wang (1999), total accruals pada penelitian ini didefinisikan sebagai selisih antara *net income* dengan *operating cashflow*.

$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

NI_{it} = Laba bersih (*Net Income*) perusahaan i pada tahun t

OCF_{it} = Arus kas operasi (*Operating Cash Flow*) perusahaan i pada tahun t

Dengan memperhatikan *size effects* perusahaan maka *total accruals* perlu dideflasikan dengan *total assets* menjadi sebagai berikut.

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

TA_{it} = *Total Accruals* perusahaan i pada tahun t

ΔREV_{it} = Pendapatan bersih perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan bersih pada tahun t-1

ΔREC_{it} = Piutang bersih perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang bersih pada tahun t-1

PPE_{it} = Aktiva tetap (*gross*) perusahaan i pada tahun t

A_{it-1} = *Total assets* (total aktiva) perusahaan i pada tahun t-1

ε_{it} = Nilai residu perusahaan i pada tahun t

NI_{it} = Laba bersih (*Net Income*) perusahaan i pada tahun t

OCF_{it} = Arus kas operasi (*Operating Cash Flow*) perusahaan i pada tahun t

i = indeks perusahaan

t = indeks tahun (1, 2, ... t)

α & β = koefisien hasil regresi persamaan

2. *Non Discretionary Accruals*

Model Jones mengasumsikan bahwa komponen *non discretionary accruals* adalah konstan (Dechow et al., 1995). Model ini mengontrol efek perubahan perputaran ekonomi perusahaan terhadap *non discretionary accruals*.

$$NDA_{it} = \alpha_i \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

NDA_{it} = *Non discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

3. *Discretionary Accruals*

Seperti telah disebutkan di atas bahwa total accrual terdiri dari non discretionary accruals dan discretionary accruals maka komponen discretionary accruals diperoleh sebagai berikut.

$$\frac{DA_{it}}{A_{it-1}} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - \left[\alpha_i \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_{1i} \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_{2i} \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \right] \dots \dots \dots (4)$$

atau

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan tiga buah rasio yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Berikut adalah pengukuran atas rasio-rasio keuangan tersebut.

1. Rasio Likuiditas

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \dots\dots\dots(6)$$

2. Rasio Profitabilitas

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(7)$$

3. Rasio Solvabilitas

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(8)$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi selama 2005 sampai dengan 2007. Pengamatan dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui informasi mengenai *merger* dan akuisisi yang dipublikasikan dalam situsnya. Terdapat 16 perusahaan yang tercatat melaporkan diri melakukan *merger* dan akuisisi. Tabel 4.1 di bawah ini menggambarkan penyeleksian populasi.

Tabel 4.1

Seleksi Sampel

Kriteria sampel	Jumlah
Jumlah populasi awal, yakni perusahaan yang tercatat melakukan <i>merger</i> dan akuisisi dalam BEI pada tahun 2005 - 2007	16
Penyeleksian :	
1. Perusahaan yang masuk dalam kategori industri perbankan atau industri keuangan	(1)
2. Perusahaan yang bukan merupakan perusahaan pengakuisisi	(5)
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan auditan dengan selain menggunakan nilai mata uang rupiah	(1)
Jumlah sampel akhir perusahaan	9

Sumber : Hasil olahan penulis

Berdasarkan metode purposive sampling di atas, maka sampel yang digunakan adalah sebanyak 9 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi dari berbagai sektor industri kecuali industri perbankan dan industri keuangan. Hal ini disebabkan perusahaan dari industri perbankan dan industri keuangan memiliki karakter yang berbeda dibandingkan industri lainnya. Selain itu, laporan keuangan auditan yang dipilih adalah laporan keuangan auditan yang menggunakan nilai mata uang rupiah berturut-turut dalam pelaporan tiap periodenya agar dapat diperbandingkan satu sama lain.

B. Statistik Deskriptif

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan sebelumnya terdapat 9 sampel yang melakukan *merger* dan akuisisi mulai tahun 2005 sampai dengan tahun 2007. Selama periode tersebut, pengamatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan berbeda satu dengan yang lainnya tergantung dari tahun *merger* dan akuisisi perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan dalam model *modified Jones*, pengukuran nilai discretionary accruals perusahaan satu tahun sebelum *merger* membutuhkan data pada laporan keuangan satu tahun sebelumnya. Sedangkan pengukuran kinerja keuangan yang diwakili oleh rasio-rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan tahun yang sesuai dengan tahun yang diukur. Selanjutnya, untuk mempermudah dalam penyampaian informasi mengenai deskripsi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, peneliti menyajikan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel ke dalam bentuk tabel berikut.

Tabel 4.2

Statistik deskriptif variabel

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
DA (t-1)	9	-0,2153	0,2345	2,8912E-19	0,1381
DA (t+1)	9	-0,2335	0,1156	-1,1111E-06	0,1065
CR (t-1)	9	0,2180	5,0095	2,0146	1,5527
CR (t+1)	9	0,3438	49,8258	6,5512	16,2355
ROI (t-1)	9	-0,5677	0,1351	-0,0643	0,2128
ROI (t+1)	9	-0,8662	0,1373	-0,0866	0,3125
DER (t-1)	9	-3,3896	8,4535	1,6811	3,1187
DER (t+1)	9	0,3607	5,9670	1,5437	1,7294

Sumber : Hasil olahan penulis dengan menggunakan Microsoft Excel 2007

Tabel statistik deskriptif variabel di atas menunjukkan berbagai informasi tentang variabel-variabel yang terkait dengan penelitian ini. Masing-masing variabel terdiri dari periode satu tahun sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang dinotasikan dengan t-1, dan satu tahun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang dinotasikan dengan t+1 sebagai gambaran perbandingan tiap variabel. Adapun penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

1. Variabel *discretionary accruals* menunjukkan perbedaan rata-rata antara periode satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Rata-rata nilai DA perusahaan yang dijadikan sampel pada

satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai positif sebesar 2,8912E-19 dengan nilai minimum sebesar -0,2153 dan nilai maksimum sebesar 0,2345. Kemudian, rata-rata nilai DA pada satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai negatif sebesar -1,1111E-06 dengan nilai minimum sebesar -0,2335 dan nilai maksimum sebesar 0,1156. Artinya, laba akrual perusahaan sampel mengalami kenaikan pada satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dan kemudian mengalami penurunan laba akrual pada satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini menunjukkan adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan sampel

2. Variabel *current ratio* atau rasio lancar menunjukkan perbedaan rata-rata antara periode satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Rata-rata nilai *current ratio* perusahaan yang dijadikan sampel pada satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai 2,0146 dengan nilai minimum sebesar 0,2180 dan nilai maksimum sebesar 5,0095. Kemudian, rata-rata nilai *current ratio* pada satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai 6,5512 dengan nilai minimum sebesar 0,3438 dan nilai maksimum sebesar 49,8258. Dapat dilihat bahwa dengan adanya pelaksanaan *merger* dan akuisisi terjadi peningkatan rasio lancar yang berarti perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban-kewajibannya yang kurang dari setahun dengan aset-aset lancar perusahaan.
3. Variabel ROI atau pengembalian dari investasi menunjukkan perbedaan rata-rata antara periode satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Rata-rata nilai ROI perusahaan yang dijadikan sampel pada satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai -0,0643

dengan nilai minimum sebesar -0,5677 dan nilai maksimum sebesar 0,1351. Kemudian, rata-rata nilai ROI pada satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai -0,0866 dengan nilai minimum sebesar -0,8662 dan nilai maksimum sebesar 0,1373. Meskipun nilai rata-rata ROI perusahaan sampel masih bernilai negatif namun dengan adanya pelaksanaan merger dan akuisisi, tingkat pengembalian dari investasi perusahaan pengakuisisi mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan cukup efektif.

4. Variabel DER atau *leverage* menunjukkan perbedaan rata-rata antara periode satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Rata-rata nilai DER perusahaan yang dijadikan sampel pada satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai 1,6811 dengan nilai minimum sebesar -33896 dan nilai maksimum sebesar 8,4535. Kemudian, rata-rata nilai DER pada satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai 1,5437 dengan nilai minimum sebesar 0,3607 dan nilai maksimum sebesar 5,9670. Dengan adanya penurunan tingkat leverage menunjukkan bahwa permodalan perusahaan pengakuisisi mengalami kenaikan pasca merger dibandingkan dengan utang perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa merger dan akuisisi telah memperkuat modal perusahaan pelaksana *merger* dan akuisisi.

C. Regresi Model *Modified Jones*

Regresi model Jones modifikasian ini dilakukan dengan tujuan untuk menentukan besarnya total akrual masing-masing perusahaan. Dengan menggunakan bantuan software SPSS 17, hasil persamaan regresi dari model diperoleh sebagai berikut.

Tabel 4.3

Regresi model Jones modifikasian

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.011	.106		-.103	.921
x1	-.202	.144	-.497	-1.402	.211
x2	.006	.078	.028	.078	.940

a. Dependent Variable: y

Sumber : Hasil olahan penulis

Total akrual dalam model ini ditunjukkan dengan *dependent variable* Y. Sedangkan variabel x1 dan x2 masing-masing adalah selisih atas *delta* pendapatan tahun berjalan dengan *delta* piutang bersih perusahaan yang telah dideflasikan dengan total aset dan besarnya nilai aktiva tetap *gross* yang juga dideflasikan dengan total aset perusahaan. Dengan demikian maka persamaan regresi model ini adalah sebagai berikut.

$$y = -0,11 - 0,202 (x1) + 0,006 (x2) + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi model *modified* Jones di atas, maka *nilai discretionary accruals* diperoleh dari nilai residual atas persamaan regresi. Nilai *discretionary accruals* atau DA menunjukkan praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan. DA yang bernilai positif mengindikasikan bahwa laba akrual perusahaan sampel mengalami kenaikan. Sedangkan DA yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa laba akrual mengalami penurunan. Tabel 4.4 menunjukkan nilai *discretionary accruals* masing-

masing sampel pada satu tahun sebelum merger dan akuisisi dan satu tahun sesudah merger dan akuisisi.

Tabel 4.4

Nilai *Discretionary accruals*

Sampel	Tahun	Discretionary Accruals (T-1)	Tahun	Discretionary Accruals (T+1)
1	2005	0,14611	2007	-0,23345
2	2005	-0,03869	2007	0,11562
3	2005	-0,09207	2007	0,06000
4	2005	0,02402	2007	-0,06359
5	2005	0,06192	2007	-0,00689
6	2005	0,23452	2007	0,07601
7	2004	-0,12472	2006	0,04538
8	2004	-0,21525	2006	0,04597
9	2006	0,00416	2008	-0,03906

Sumber : Hasil olahan Penulis

D. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian terhadap hipotesis ke-1 dilakukan dengan tujuan untuk menjawab permasalahan apakah terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer pada perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan akuisisi atau merger. Pengujian atas hipotesis ini menggunakan uji statistik *independent sample t-test* dengan tingkat

kesalahan ($\alpha= 5\%$). Pengujian dilakukan dengan menggunakan software SPSS 17. Data yang akan diuji dengan software tersebut adalah *nilai discretionary accruals* satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dilaksanakan yang merupakan nilai residual yang diperoleh dari persamaan regresi model *modified Jones* sebelumnya. Tabel 4.5 berikut ini memberikan deskriptif tentang rata-rata nilai *discretionary accruals* yang terbagi atas unsur DA positif dan negatif.

Tabel 4.5

Rata-rata nilai *discretionary accruals*

Unsur	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DA Positif	5	.0941471	.09547299	.04269682
negatif	4	-.1176838	.07408522	.03704261

Sumber : Hasil olahan penulis

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa sebanyak 4 sampel perusahaan memiliki nilai DA positif dan sisanya memiliki nilai DA negatif. Masing-masing rata-rata nilai DA positif dan negatif adalah sebanyak 0,0941471 dan -0,1176838. Artinya, secara mutlak DA positif memiliki nilai lebih besar daripada DA negatif sehingga secara rata-rata keseluruhan nilai DA tetap memiliki nilai positif seperti yang ditunjukkan tabel 4.2 sebelumnya.

Hasil pengujian terhadap nilai *discretionary accruals* sebelum *merger* dan akuisisi ditunjukkan pada tabel 4.6 di bawah ini. Analisis uji beda t-test merupakan alat bantu yang digunakan untuk menguji hipotesis 1 dengan syarat sebagai berikut.

H1₀ : rata-rata *discretionary accruals* positif adalah sama dengan rata-rata *discretionary accruals* negatif.

H1_a : rata-rata *discretionary accruals* positif adalah berbeda dengan rata-rata *discretionary accruals* negatif.

Tabel 4.6

Independent Sample T-test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2- tailed)
DA	Equal variances assumed	.762	.412	3.632	7	.008
	Equal variances not assumed			3.748	7.000	.007

Sumber : Hasil olahan penulis

Analisis uji beda t-test memiliki dua asumsi, yakni *equal variance assumed* dan *equal variance not assumed*. Hal ini berarti analisis varians perlu dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan analisis uji beda *t-test* dengan asumsi-asumsi tersebut. Uji varians dilakukan untuk menguji apakah terdapat kesamaan varians pada variabel *discretionary accruals*. Setelah itu, uji beda t-test dengan asumsi yang diperoleh dari uji varians dilakukan untuk menguji hipotesis 1 tersebut.

Nilai pada tabel 4.6 di atas menunjukkan F hitung Levene's Test nilai *discretionary accruals* adalah sebesar 0,762 dengan probabilitas sebesar 0,412 atau 41,2%. Kemudian hipotesis uji varians dibentuk sebagai berikut.

H_0 : Varians dari unsur *discretionary accruals*, DA positif dan negatif, adalah identik atau sama.

H_a : Varians dari unsur *discretionary accruals*, DA positif dan negatif, adalah tidak identik atau berbeda.

Sedangkan, dasar pengambilan keputusan atas uji varians adalah sebagai berikut

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 untuk uji varians diterima

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 untuk uji varians ditolak.

Terlihat bahwa nilai probabilitas atas uji varians lebih besar daripada $\alpha = 5\%$. Artinya, kedua kelompok, *discretionary accruals* positif dan *discretionary accruals* negatif, memiliki varians yang sama.

Berdasarkan hasil uji varians sebelumnya, analisis uji beda *t-test* selanjutnya menggunakan asumsi *equal variance assumed*. Terlihat nilai t pada *equal variances assumed* pada tabel 4.6 adalah sebesar 3,632 dengan nilai probabilitas sebesar 0,008 (*2-tailed*). Nilai uji dua sisi $(0,008/2) < 0,05/2$ menunjukkan bahwa H_{10} ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada periode satu tahun sebelum merger dan akuisisi pihak perusahaan pengakuisisi telah melakukan tindakan manajemen laba dengan cara meningkatkan laba atau menaikkan nilai akrual perusahaan (*income increasing accrual*).

2. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis ke-2 dilakukan dengan tujuan menjawab permasalahan mengenai kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum akuisisi atau *merger* dibandingkan dengan setelah akuisisi atau *merger*. menggunakan analisis *paired sample t-test*. Uji ini dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan yang dalam hal ini adalah

rasio keuangan antara sebelum *merger* dan akuisisi dengan sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi dengan tingkat kepercayaan 95% yang berarti $\alpha = 0,05$. Rasio keuangan sebelum *merger* dan akuisisi yang diuji merupakan rasio satu tahun sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi yang dinotasikan dengan t-1 pada tiap rasionya. Sedangkan rasio keuangan sesudah *merger* dan akuisisi merupakan rasio keuangan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi dilaksanakan yang dinotasikan dengan t+1. Adapun rasio keuangan yang digunakan untuk pengujian hipotesis ini adalah rasio lancar (CR), *return on investment* (ROI), dan rasio solvabilitas atau *leverage* (DER). Tabel 4.7 dan tabel 4.8 berikut menunjukkan hasil dari pengolahan data dengan menggunakan pengujian *paired sample t-test* pada masing-masing variabel rasio.

Tabel 4.7

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 CR _(t-1) & CR _(t+1)	9	.473	.199
Pair 2 ROI _(t-1) & ROI _(t+1)	9	.864	.003
Pair 3 DER _(t-1) & DER _(t+1)	9	-.161	.680

Sumber : Hasil olahan penulis

Tabel 4.7 di atas menunjukkan deskripsi hasil korelasi antara masing-masing variabel antara sebelum *merger* dan akuisisi dengan sesudah *merger* dan akuisisi. Adapun penjelasan korelasi dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

1. Variabel rasio lancar sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi menghasilkan korelasi 0,473. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi rasio lancar perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi adalah sebesar 47%

dengan nilai probabilitas 0,199. Dengan demikian, hubungan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi adalah tidak cukup erat dan kurang menunjukkan adanya hubungan secara nyata (0,199 di atas 0,05).

2. Variabel *return on investment* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menghasilkan korelasi 0,864. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi rasio lancar perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi adalah sebesar 86,4% dengan nilai probabilitas 0,199. Dengan demikian, hubungan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi pada rasio ini adalah sangat erat dan benar berhubungan secara nyata (0,003).
3. Variabel rasio solvabilitas atau *leverage* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menghasilkan korelasi -0,161. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi rasio lancar perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi adalah sebesar -16,1% dengan nilai probabilitas 0,680. Dengan demikian, dikatakan bahwa pada tahun sesudah merger dan akuisisi pada rasio ini adalah tidak cukup erat dan kurang menunjukkan adanya hubungan secara nyata (0,680 di atas 0,05).

Tabel 4.8 menunjukkan hasil pengolahan data dengan *paired sample t-test* untuk dilakukan pengujian hipotesis 2. Adapun kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut

H_{2_0} : rata-rata rasio keuangan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi adalah identik atau sama.

H_{2_a} : rata-rata rasio keuangan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi adalah tidak identik atau berbeda.

Tabel 4.8
Paired Samples Test

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
						Lower	Upper		
Pair 1	CR _(t+1) - CR _(t-1)	-4.5366	15.5621	5.1874	-16.4987	7.4255	-.875	8	.407
Pair 2	ROI _(t+1) - ROI _(t-1)	.02231	.1675	.0558	-.1065	.1511	.400	8	.700
Pair 3	DER _(t+1) - DER _(t-1)	.1374	3.8013	1.2671	-2.7846	3.0594	.108	8	.916

Sumber : hasil olahan penulis

Kemudian, dasar pengambilan keputusan atas hasil pengujian paired sample t-test adalah sebagai berikut

Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel statistik}$ maka H_0 ditolak

Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel statistik}$ maka H_0 diterima.

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, hasil yang diperoleh tiap-tiap rasio adalah sebagai berikut.

1. *Current Ratio (CR)*

Nilai t-hitung adalah sebesar -0,875 pada tingkat signifikansi *2 tailed* sebesar 0,407. Hal ini menunjukkan bahwa t hitung $-0,875 < t\text{-tabel statistik } t_{(0,025;8)}$ (2,306), maka H_2_0 diterima. Artinya, rata-rata rasio lancar sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

2. *Return on Investment* (ROI)

Nilai t-hitung adalah sebesar 0,400 pada tingkat signifikansi *2 tailed* sebesar 0,700. Hal ini menunjukkan bahwa t hitung $0,400 < t\text{-tabel statistik } t_{(0,025;8)}$ (2,306), maka H_2_0 diterima. Artinya, rata-rata rasio *return on investment* sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nilai t-hitung adalah sebesar 0,108 pada tingkat signifikansi *2 tailed* sebesar 0,916. Hal ini menunjukkan bahwa t hitung $-0,875 < t\text{-tabel statistik } t_{(0,025;8)}$ (2,306), maka H_2_0 diterima. Artinya, rata-rata rasio lancar sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

E. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Nilai *discretionary accruals* diperoleh dari nilai residual dari persamaan regresi model *modified Jones* yang menjadi model untuk pengukuran manajemen laba dalam penelitian ini. Total akrual yang dipengaruhi faktor-faktor *non discretionary accruals* dan *discretionary accruals* merupakan variabel dependent dari persamaan regresi model *modified Jones* tersebut.

Nilai *discretionary accruals* positif pada statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai *income accruals* perusahaan pengakuisisi pada periode satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi dilaksanakan mengalami kenaikan. Sedangkan pada periode satu tahun sesudah akuisisi *income accruals* perusahaan pengakuisisi mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi pergeseran *income accruals* yang dilakukan oleh

pihak manajemen perusahaan pengakuisisi pada periode sebelum *merger* dan akuisisi dilaksanakan. Tujuan pergeseran tersebut adalah untuk meningkatkan laba pada tahun berjalan.

Berdasarkan *data discretionary accruals* yang diperoleh, pengujian hipotesis ke-1 dengan *independent t-test* dilakukan untuk menguji hipotesis bahwa manajemen laba telah terjadi sebelum merger dan akuisisi. Uji varians yang dilakukan sebagai dasar penentuan asumsi menunjukkan bahwa varians discretionary accruals adalah sama. Selanjutnya, pengujian terhadap hipotesis ke-1 menghasilkan bukti bahwa terjadi praktik manajemen laba pada periode sebelum merger dan akuisisi dengan cara *income increasing accruals*.

Hasil pengujian hipotesis ke-1 dalam penelitian ini konsisten dengan beberapa hasil penelitian lainnya, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Bakar (2002) dalam Kusuma dan Sari (2003), Hastutik (2006) serta hasil penelitian yang diperoleh Yasa (2009), yang menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan menaikkan nilai akrual pada periode sebelum atau menjelang pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Selain itu, adanya asumsi dari Payamta dan Setiawan (2004) dalam Yasa (2009) yang menyatakan kemungkinan adanya tindakan, baik *window dressing* maupun kebijakan manajemen lainnya (manajemen laba) atas laporan keuangan perusahaan pengakuisisi untuk tahun-tahun sebelum *merger* dan akuisisi, dengan maksud untuk menunjukkan *power* perusahaan yang lebih baik sehingga menarik perusahaan target. Pernyataan ini tidak terlepas dari hasil penelitian yang diperolehnya, yaitu dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa *merger* dan akuisisi tidak terjadi perbedaan kinerja yang signifikan baik dari segi rasio maupun harga saham.

Sebaliknya, *abnormal return* saham sebelum pengumuman *merger* dan akuisisi adalah positif, namun setelah pengumuman *merger* dan akuisisi justru berubah menjadi negatif.

2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Kinerja keuangan yang diprosikan dengan variabel rasio lancar (CR), return on investment (ROI), dan debt to equity ratio (DER) menunjukkan adanya perubahan rata-rata variabel yang ditunjukkan pada statistik deskriptif di atas. Variabel CR mengalami kenaikan sesudah merger dan akuisisi yang artinya likuiditas perusahaan pengakuisisi mengalami peningkatan *pasca* merger. Hal demikian juga terjadi pada variabel ROI yang berarti tingkat pengembalian investasi mengalami peningkatan pasca merger walaupun masih bernilai negatif. Sisi leverage perusahaan (DER) yang mengalami penurunan menunjukkan bahwa dengan adanya *merger* dan akuisisi, permodalan perusahaan pengakuisi mengalami penguatan dibanding sebelum *merger* dan akuisisi.

Hasil pengujian *paired sample t-test* atas rata-rata variabel menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata masing-masing variabel antara satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Artinya, perubahan rata-rata yang terlihat dalam statistik deskriptif di atas tidak signifikan bagi perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi jika dibandingkan dengan satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi.

Dilihat dari sisi teoritis, hasil dari pengujian hipotesis ke-2 ini tidak sesuai dengan jurnal utama yang digunakan dalam penelitian ini, Yasa (2009). Hasil yang diperoleh Yasa (2009) menunjukkan bahwa adanya penurunan kinerja secara signifikan terhadap variabel CR, ROI, dan DER. Sedangkan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak mengalami perubahan yang signifikan bagi kinerja

keuangan perusahaan pengakuisisi. Meskipun begitu, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sijabat dan Maksum (2009) serta Hadiningsih (2007). Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa perubahan yang signifikan tidak terjadi pada variabel CR, ROI, dan DER. Pengukuran variabel kinerja keuangan perusahaan yang berbeda dengan rasio rasio EPS, OPM, NPM, ROE, dan ROA yang dilakukan oleh Widyaputra (2006) juga memperkuat hasil pengukuran kinerja keuangan perusahaan ini. Jadi, berdasarkan hasil penelitian ini dengan diperkuat penelitian sebelumnya, kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perubahan yang signifikan pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan hasil yang disebutkan di atas, maka penelitian ini memberikan informasi bahwa diduga tidak terjadi sinergi yang diharapkan dalam pelaksanaan merger dan akuisisi bagi perusahaan pengakuisisi. Atau dengan kata lain, motif ekonomi yang diharapkan oleh perusahaan yang dalam hal ini perusahaan pengakuisisi tidak tercapai. Hal itu kemungkinan disebabkan lemahnya strategi yang dilakukan, pemilihan perusahaan target yang kurang tepat, perusahaan pengakuisisi kurang pengalaman dalam melakukan *merger* dan akuisisi, dan adanya faktor non ekonomis yaitu untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang disampaikan sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut.

1. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi dengan cara *income increasing accrual*. Dengan pengujian hipotesis *2 tailed* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikansi rata-rata nilai discretionary accruals perusahaan sampel sebesar $(0,008/2) < 0,05/2$. Hal ini menunjukkan bahwa H_{10} ditolak yang berarti terdapat perbedaan rata-rata atas variabel yang diuji. Rata-rata nilai *discretionary accruals* positif dibandingkan nilai discretionary accruals negatif, menunjukkan adanya kenaikan laba akrual lebih besar daripada penurunan laba yang dilakukan oleh 9 perusahaan sampel pada tahun sebelum *merger* dan akuisisi. Hasil tersebut membuktikan bahwa pengujian atas terjadinya praktik manajemen laba pada sebelum *merger* dan akuisisi dalam penelitian ini adalah konsisten dengan jurnal utama penelitian dan penelitian terdahulunya.
2. Penelitian ini tidak membuktikan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi pada periode sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi tersebut telah memicu penurunan kinerja perusahaan setelah *merger* dan akuisisi seperti yang disampaikan dalam jurnal utama penelitian.

Dengan menggunakan *paired sample t-test*, rasio keuangan perusahaan yang berupa *current ratio*, *return on investment*, dan *debt to equity ratio* dibandingkan antara satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi. Hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata pada ketiga variabel tidak mengalami perubahan yang signifikan yang berarti manajemen laba yang dilakukan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Meskipun berbeda hasil dengan jurnal utama penelitian, hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian sebelumnya yang mengatakan hal serupa dengan penelitian ini. Tidak adanya perubahan yang signifikan setelah merger dan akuisisi kemungkinan disebabkan oleh lemahnya strategi yang dilakukan perusahaan, pemilihan perusahaan target yang kurang tepat, perusahaan pengakuisisi kurang pengalaman dalam melakukan *merger* dan akuisisi, dan adanya faktor non ekonomis yaitu untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menemui sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini. Salah satunya adalah jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sedikit. Hal itu disebabkan oleh kasus *merger* dan akuisisi di Indonesia selama periode penelitian hanya ada 10 kasus *merger* dan akuisisi. Namun jumlah ini lebih banyak jika dibandingkan dengan 3 tahun sesudahnya yakni tahun 2008 sampai dengan tahun 2009. Selain itu, variabel yang berupa rasio keuangan yang diteliti pun hanya 3 rasio keuangan yang biasanya baru terlihat adanya perbedaan yang signifikan paling tidak 3 sampai 4 tahun setelah merger dan akuisisi. Meskipun demikian, penelitian mengenai manajemen laba dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi ini tetap dilakukan untuk menguji

konsistensi penelitian terdahulu dengan menitikberatkan pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi.

C. Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut. Untuk hasil yang lebih *representative* dapat dikembangkan dengan cara memperpanjang periode penelitian dan menambah variabel penelitian. Periode tiga tahun dalam penelitian ini dapat dikatakan cukup singkat bagi pelaksanaan merger dan akuisisi di Indonesia sehingga sampel yang diuji pun menjadi sedikit untuk dilakukan penelitian. Ketiga rasio keuangan yang digunakan juga merupakan sedikit dari banyak rasio keuangan yang ada. Oleh karena itu, sebaiknya rasio keuangan ditambahkan dengan menggunakan rasio lainnya seperti rasio perputaran, *earning per share*, dan *net profit margin* sehingga perbedaan kinerja dapat dilihat lebih luas dan mendalam. Selain itu, kinerja keuangan *pasca merger* dan akuisisi perlu ditambah perbandingannya 3 sampai 4 tahun sesudah *merger* dan akuisisi. Hal ini disebabkan, biasanya perbedaan kinerja keuangan baru akan terlihat pada tahun tersebut.

D. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menggambarkan implikasi penelitian sebagai berikut

1. Bagi mahasiswa atau akademisi

Praktik manajemen laba yang terjadi pada perusahaan pengakuisisi pada sebelum pelaksanaan merger dan akuisisi hendaknya menjadi bahan kajian akuntansi yang lebih mendalam. Pasalnya, penggabungan dua entitas bisnis yang berbeda

dapat menimbulkan perubahan informasi pada laporan keuangan perusahaan khususnya perusahaan pengakuisisi yang memiliki kecenderungan untuk melakukan praktik manajemen laba. Oleh karena itu, penulis menyarankan untuk lebih berhati-hati dalam menganalisa perusahaan yang melakukan penggabungan usaha.

2. Bagi pengembangan teori

Penulis menyarankan agar penelitian manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi menggunakan periode penelitian yang lebih lama agar hasil lebih representatif. Penulis juga menyarankan agar memasukkan variabel-variabel yang lebih bersifat non ekonomi, karena motif selain ekonomi juga berperan penting dalam merger dan akuisisi yang berlangsung.

3. Bagi investor

Penulis menyarankan agar para investor dapat meninjau terlebih dahulu perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi sebelum melakukan investasi dalam perusahaan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan agar praktik manajemen laba yang terjadi ikut diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Bagi *stakeholder*

Penulis menyarankan agar para *stakeholder* dapat meninjau secara lebih mendalam terlebih dahulu mengenai adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum memutuskan untuk melakukan *merger* dan akuisisi. Tujuannya adalah agar motif perusahaan melakukan *merger*

dan akuisisi dapat tercapai di kedua belah pihak baik pihak yang mengakuisisi maupun pihak yang diakuisisi dan kinerja perusahaan sesudah *merger* dan akuisisi semakin baik di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Hasan. 2001. "Kamus Besar Bahasa Indonesia". Jakarta : Balai Pustaka
- Beams, Floyd A., et al. 2006. "Advanced Accounting". Ninth Edition. New Jersey : Pearson Education Inc.
- Bowo, Bayu Ari. 2009. "Analisis Pengaruh Leverage dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba, serta Pengaruhnya terhadap Cost of Equity Capital". Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banking School, Jakarta.
- Friedlan, M. L. (1994). "Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings". *Contemporary Accounting Research*, 11 (1): 1-31.
- Gumanti, Tatang Ary. 2000. "Earning Management : Suatu Telaah Pustaka". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol.2, No. 2, Nopember, 2000 : 104 – 115
- Hadiningsih, Murni. 2007. "Analisis Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi dan Perusahaan Diakuisisi di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 No. 4. October. Pp 305 – 260
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. 2005. *Intermediate Accounting*. Eleventh Edition. Danvers : John Wiley & Sons, Inc.
- Kusuma, Hadri dan Wigina Ayu Udiana Sari. 2003. "Manajemen Laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 7, No. 1, Juni, hal: 21—36.
- Payamta. 2000. "Analisis Pengaruh Keputusan Merger dan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia". Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi IV.
- Santoso, Singgih. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Fourth Edition. Toronto. Ontario : Pearson Education Canada Inc.

Sekaran, Uma. 2006. "Research Methods for Business : Metodologi Penelitian Untuk Bisnis". Edisi 4, Buku I. Jakarta: Salemba Empat

Sijabat, Sarah Indriyani, dan Azhar Maksu. 2009. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

<http://akuntansi.usu.ac.id/jurnal-akuntansi-16.html>

Utami, Wiwik. 2006. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas : (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 9 No 2. Mei 2006.

Watts, Ross L., Jerold L. Zimmerman. 1990. "Positive Accounting Theory : A Ten Year Perspective". *The Accounting Review* Vol. 65 No.1. January 1990, pp 131 – 156.

Widyaputra, Dyaksa. 2006. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi (di Bursa Efek Jakarta Periode 1994 – 2004). Tesis Program Studi Magister Manajemen Pasca Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.

Wild, J.J., Subramanyam, K.R., and Hasley R.F. 2007. *Financial Statement Analysis*. Nith Edition. Singapore: McGraw-Hill/Irwin

Wild, John, K.R. Subramanyan, and Robert F. Hall, Daksey, 2005. *Financial Statement Analysis*, Alih Bahasa Yanivi Bachtar, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Delapan, Buku I, PT Salemba Empat, Jakarta.

www.idx.co.id

Yasa, I Putu Adnyana Usadha Gerianta. 2009. "Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah merger dan akuisisi di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 :

Ringkasan Data Keuangan Perusahaan Sampel (dalam jutaan rupiah)								
No	Kode	Tahun	Revenue	Piutang bersih	Aktiva tetap (gross)	Total Aktiva	Laba Bersih	OCF
1	ADES	2004	125.554	17.346	254.129	102.977	(148.331)	(16.384)
		2005	143.751	24.979	263.051	210.052	(119.256)	(132.642)
		2006	135.043	24.304	301.540	233.253	(128.794)	(129.172)
		2007	131.549	17.410	257.460	178.761	(154.851)	(76.215)
2	META	2004	1.752	4.055	60.698	83.714	(4.224)	(19.023)
		2005	1.752	8.143	60.930	85.195	(2.340)	615
		2006	112.501	18.098	569.756	483.016	903	41.217
		2007	158.929	11.321	776.077	650.075	20.439	48.970
3	SMSM	2004	730.962	158.932	569.006	650.930	57.371	49.059
		2005	861.531	167.279	614.726	663.138	65.737	153.724
		2006	881.116	201.508	678.091	716.686	66.175	74.242
		2007	1.064.055	207.403	787.688	830.050	80.325	105.956
4	MITI	2004	513	22.000	1.973	88.458	(81.780)	(935)
		2005	30.188	470	28.679	89.085	(8.672)	337
		2006	23.931	8.198	52.956	93.910	(6.088)	3.069
		2007	51.832	11.266	65.306	124.357	1.681	11.019
5	TOTO	2004	570.863	100.900	548.570	708.561	25.879	56.904
		2005	713.872	129.287	694.145	847.605	62.884	45.675
		2006	192.268	694.145	726.828	908.168	79.705	99.309
		2007	895.262	171.741	735.413	913.995	56.377	79.857
6	KLBF	2004	3.413.097	589.815	951.322	3.016.864	372.335	425.073
		2005	5.870.939	579.457	1.431.358	4.633.399	626.117	441.366
		2006	6.071.550	652.272	1.725.292	4.624.619	676.582	705.673
		2007	7.004.910	869.572	2.041.094	5.138.213	705.694	362.898
7	BATI	2003	591.188	4.516	278.835	648.344	49.347	174.832
		2004	573.426	17.727	268.593	696.241	(17.497)	62.539
		2005	1.510.386	31.092	289.456	681.787	19.082	78.796
		2006	1.372.102	40.863	292.327	611.963	(62.123)	(85.162)
8	SRSN	2003	221.057	19.259	82.470	138.863	(40.862)	6.891
		2004	377.212	32.344	252.184	278.051	(50.224)	8.551
		2005	290.002	31.643	304.002	338.344	22.779	5.378
		2006	269.380	20.562	324.839	330.445	23.385	36.207
9	FREN	2005	387.914	9.630	2.755.754	2.365.417	(286.700)	23.849
		2006	641.301	16.046	2.696.827	3.040.817	35.157	84.609
		2007	882.545	18.058	4.061.466	4.536.744	50.345	155.624
		2008	731.831	23.144	4.806.513	4.797.892	(1.068.868)	(443.998)

Lampiran 2 :

Perhitungan Model Jones Modifikasian satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi

sampel	tahun	Persamaan regresi Model Jones Modifikasian				Discretionary Accruals
		TA	$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}}$	$\left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}}\right)$	$\left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}\right)$	
1	2005	13386	0,12999	0,10259	2,55446	0,14611
2	2005	-2955	-0,03530	-0,04883	0,72784	-0,03869
3	2005	-87987	-0,13517	0,18777	0,94438	-0,09207
4	2005	-9009	-0,10184	0,57886	0,32421	0,02402
5	2005	17209	0,02429	0,16177	0,97965	0,06192
6	2005	184751	0,06124	0,81813	0,47445	0,23452
7	2004	-80036	-0,12345	-0,04777	0,41428	-0,12472
8	2004	-58775	-0,42326	1,46365	1,81606	-0,21525
9	2006	-49452	-0,02091	0,10441	1,14011	0,00416

Perhitungan Model Jones Modifikasian satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi

Sampel	tahun	Persamaan regresi Model Jones Modifikasian				Discretionary Accruals
		TA	$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}}$	$\left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}}\right)$	$\left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}\right)$	
1	2007	-78636	-0,3371	0,0146	1,1038	-0,23345
2	2007	-28531	-0,0591	0,1102	1,6067	0,11562
3	2007	-25631	-0,0358	0,2470	1,0991	0,06000
4	2007	-9338	-0,0994	0,2644	0,6954	-0,06359
5	2007	-23480	-0,0259	1,3493	0,8098	-0,00689
6	2007	342796	0,0741	0,1548	0,4414	0,07601
7	2006	23039	0,0338	-0,2172	0,4288	0,04538
8	2006	-12822	-0,0379	-0,0282	0,9601	0,04597
9	2008	-624870	-0,1377	-0,0343	1,0595	-0,03906

Lampiran 3 :

Kinerja Keuangan satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi

Sampel	tahun	CR	ROI	DER
1	2005	0,2180	-0,5677	-3,3896
2	2005	5,0095	-0,0275	8,4535
3	2005	1,9613	0,0991	0,5505
4	2005	0,8971	-0,0973	2,7027
5	2005	1,2139	0,0742	2,9271
6	2005	3,9399	0,1351	0,7807
7	2004	1,9462	-0,0251	0,7270
8	2004	0,8026	-0,1806	1,4666
9	2006	2,1429	0,0116	0,9115

Kinerja Keuangan satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi

Sampel	tahun	CR	ROI	DER
1	2007	0,3438	-0,8662	1,6639
2	2007	1,2017	0,0314	0,7227
3	2007	1,7092	0,0968	0,6544
4	2007	0,6765	0,0135	0,8419
5	2007	1,3843	0,0617	1,8811
6	2007	49,8258	0,1373	0,3607
7	2006	1,8186	-0,1015	0,7436
8	2006	1,3377	0,0708	1,0582
9	2008	0,6630	-0,2228	5,9670

Lampiran 4 :

Regresi Modified Jones sebelum merger dan akuisisi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.497 ^a	.247	-.004	.15950053

a. Predictors: (Constant), x2, x1

b. Dependent Variable: y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.050	2	.025	.982	.427 ^a
	Residual	.153	6	.025		
	Total	.203	8			

a. Predictors: (Constant), x2, x1

b. Dependent Variable: y

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Muhammad Iqbal

Tempat/ Tanggal lahir : Jakarta / 18 Juni 1989

Alamat : Matraman dalam II No. 9 RT13/08 Jakarta Pusat,
10320

Jenis Kelamin : Laki-laki

E-mail : mhm.iqbal.841@gmail.com

Telepon : 087888002893 / 0213917813

Pendidikan Formal

1. 2006 – 2010 : STIE Indonesia Banking School, Kemang, Jakarta Selatan
2. 2003 – 2006 : SMA N 68 Salemba, Jakarta Pusat
3. 2000 – 2003 : SMP N 216 Salemba, Jakarta Pusat
4. 1994 – 2000 : SD S Miranti, Jakarta Pusat

Pendidikan Non Formal

1. Kursus Bahasa Inggris LB LIA, General English

Kursus dan Seminar

1. Seminar Manajemen Investasi
2. Pelatihan *Service Excelent*
3. Pelatihan *Customer Service*
4. Pelatihan *Basic Treasury*
5. Pelatihan *Credit Analist*
6. Pelatihan *Trade Financing*
7. Seminar Karya Tulis
8. Kuliah Umum *Bank Fraud*

Pengalaman Organisasi

1. Anggota Enam Lapan Pencinta Alam
2. Panitia Fun Trip 2006 Indonesia Banking School, Jakarta Selatan
3. Bendahara Rukun Tetangga

Pengalaman Kerja

1. Magang : BPR Ekadharna, Kawedanan Magetan, Jawa Timur
2. Magang : Bank Indonesia, Bandung, Jawa Barat

Jakarta 27 September 2010

Muhammad Iqbal