

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

Muhammad Iqbal
Jurusan Akuntansi
STIE Indonesia Banking School

ABSTRACT

The purpose of this research is to gain empirical evidence whether acquiring companies conduct 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). Analysis is done 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*

BAB I. PENDAHULUAN

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. (2006) 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.

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. Sedangkan 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 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.

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 dilakukan dengan tujuan 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. 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.

Tujuan penelitian ini adalah (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) dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan, peneliti ingin membuktikan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi, telah memicu terjadinya perbedaan kinerja yang cenderung mengalami penurunan setelah *merger* dan akuisisi.

BAB II. TINJAUAN TEORITIS

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 direkayasa 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 Hypothesis*)
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 Politik (*Political Cost Hypothesis*)
Hipotesis ini menyatakan bahwa semakin besar biaya politik yang dihadapi suatu perusahaan maka manajer cenderung untuk menanggihkan 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 oportunistik, 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.

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

2. Akrual 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 diproksikan 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.

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. Sedangkan, 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).

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 tujuannya 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.

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.

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:

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. 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). Untuk menghitung ROI digunakan rumus sebagai berikut.

$$ROI = \frac{\text{operating income}}{\text{total assets}}$$

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). Perhitungan DER dapat dirumuskan sebagai berikut.

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

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 index Eckel. Pengujian dengan model Jones menunjukkan perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi. Sedangkan dengan index 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 kreditor 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 & Sholikah (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 Maksum (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 perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dengan sesudah *merger* dan akuisisi. Penelitian tersebut mengatakan 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*.

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).

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

H1: Terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum *merger* dan akuisisi.

H2: Terjadi penurunan kinerja keuangan pada perusahaan pengakuisisi setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

BAB III. METODE PENELITIAN

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 sebelum *merger* dan akuisisi serta satu tahun setelah *merger* dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.
5. Menggunakan mata uang Indonesia (rupiah) dalam laporan keuangannya.

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.

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 rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas.

1. Rasio Likuiditas

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

2. Rasio Profitabilitas

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

3. Rasio Solvabilitas

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

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 *discretionary 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 dari perusahaan-perusahaan sampel. Kemudian untuk menentukan asumsi yang digunakan atas *independent t-test* digunakan uji variansi terlebih dahulu.

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.

BAB IV. ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

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 dalam penelitian ini, peneliti menyajikan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel ke dalam tabel 1. Adapun penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

1. Rata-rata nilai DA perusahaan yang dijadikan sampel pada satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai positif dan pada satu tahun sesudah *merger* dan akuisisi menunjukkan nilai negatif. 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.
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. 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. 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. 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.

Pengujian Hipotesis

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 2 memberikan deskriptif tentang rata-rata nilai *discretionary accruals* yang terbagi atas unsur DA positif dan negatif.

Tabel 2 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 0,1063491 dan -0,0850793. 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 2 sebelumnya.

Hasil pengujian terhadap nilai *discretionary accruals* sebelum *merger* dan akuisisi ditunjukkan pada tabel 3. Analisis uji beda t-test merupakan alat bantu yang digunakan untuk menguji hipotesis 1 dengan syarat sebagai berikut.

H_{1_0} : rata-rata *discretionary accruals* positif adalah sama dengan rata-rata *discretionary accruals* negatif.

H_{1_a} : rata-rata *discretionary accruals* positif adalah sama dengan rata-rata *discretionary accruals* negatif.

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 3 menunjukkan F hitung Levene's Test nilai *discretionary accruals* adalah sebesar 0,579 dengan probabilitas sebesar 0,471 atau 47%. 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 tersebut, analisis uji beda t-test selanjutnya menggunakan asumsi *equal variance assumed*. Terlihat nilai t pada *equal variances assumed* pada tabel 4.6 adalah sebesar 3,811 dengan nilai probabilitas sebesar 0,007 (*2-tailed*). Nilai uji dua sisi $(0,007/2) < 0,05/2$ menunjukkan bahwa H_{1_0} 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*).

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.

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 menunjukkan hasil dari pengolahan data dengan menggunakan pengujian *paired sample t-test* pada masing-masing variabel rasio. 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.

Berdasarkan tabel 4, 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.

Hasil dari pengujian hipotesis ke-2 ini tidak sesuai dengan dengan penelitian 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 Maksam (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. Dengan demikian, 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 IV. PENUTUP

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 $(0,007/2) < 0,05/2$. 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, yakni perusahaan melakukan manajemen laba melalui *income increasing accruals* sebelum *merger* dan akuisisi.
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. 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. Hasil ini sesuai 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.

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.

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 Maksum. 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 Bachtiar, 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.

Tabel 1 : Statistik deskriptif variabel

| Variabel | N | Minimum | Maksimum | Rata-rata | Deviasi Standar |
|-----------|---|---------|----------|-------------|-----------------|
| DA (t-1) | 9 | -0,1475 | 0,2350 | 1,1111E-06 | 0,0973 |
| 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 2 : Rata-rata nilai *discretionary accruals*

| Unsur | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|------------|---|-----------|----------------|-----------------|
| DA Positif | 4 | .1063491 | .09281473 | .04640736 |
| DA Negatif | 5 | -.0850793 | .05787210 | .02588119 |

Tabel 3 : Independent 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 | .579 | .471 | 3.811 | 7 | .007 |
| | Equal variances not assumed | | | 3.603 | 4.808 | .017 |

Sumber : Hasil olahan penulis

Tabel 4 : Paired sample 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