

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

**I PUTU ADNYANA USADHA
GERIANTA WIRAWAN YASA**

*Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*

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 lower after merger and acquisition took place.

Keywords: *merger, acquisition, earnings management, performance*

I. PENDAHULUAN

Pengembangan perusahaan terus dilakukan oleh manajer perusahaan dalam rangka menghadapi persaingan dan kelangsungan usahanya. Pengembangan usaha ini dapat dilakukan melalui restrukturisasi perusahaan. Terdapat beberapa bentuk restrukturisasi perusahaan, yaitu dengan melakukan *merger*, akuisisi, konsolidasi, divestasi, *going private*, *leveraged buyout (LBO)*, dan *spin-off*. Terdapat dua perspektif utama mengapa perusahaan melakukan restrukturisasi,

yaitu untuk memaksimalkan nilai pasar yang dimiliki oleh pemegang saham yang ada dan kesejahteraan manajemen (Foster, 1986:461).

Dalam pelaksanaan *merger* dan akuisisi terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Pada situasi perusahaan pengakuisisi ingin melakukan *merger* dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, pihak manajemen perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Tujuannya adalah selain ingin menunjukkan *earnings power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya. Erikson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006) 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. Keputusan manajemen perusahaan yang memilih untuk melakukan manajemen laba dengan cara *income increasing accrual* akan membawa konsekuensi terhadap kinerja perusahaan yang akan mengalami suatu penurunan pada periode sesudahnya.

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan adanya manajemen laba dalam beberapa kasus. Rahman dan Bakar (2002) seperti yang dikutip oleh Kusuma dan Udiana Sari (2003) telah membuktikan adanya manajemen laba melalui *discretionary accrual* pada

perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi di Malaysia pada tahun sebelum akuisisi. Sementara Ericson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006) menunjukkan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba pada periode sebelum *merger* dan mengidentifikasi bahwa tingkat *income increasing earnings management* berhubungan positif dengan ukuran *merger*.

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. Secara teori, setelah *merger* dan akuisisi ukuran perusahaan dengan sendirinya bertambah besar karena aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan digabung bersama. Dasar logis dari pengukuran berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi.

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.

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 dalam penelitian ini adalah (1) 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, 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 kebijakan *merger* dan akuisisi.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian tentang manajemen laba ini dilandasi oleh *agency theory*. Dalam hal ini hubungan 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 *agent* tersebut (Jensen and Meckling, 1976) dalam Andriyani (2008:10).

Eisenhardt (1989) dalam Andriyani (2008:20) 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 averse*). 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*. Pihak

agent termotivasi untuk memaksimalkan *fee* kontraktual yang diterima sebagai sarana dalam pemenuhan kebutuhan ekonomis dan psikologisnya. Sebaliknya, pihak *principal* termotivasi untuk mengadakan kontrak atau memaksimalkan *returns* dari sumber daya untuk menjejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Konflik kepentingan ini terus meningkat karena pihak *principal* tidak dapat memonitor aktivitas *agent* sehari-hari untuk memastikan bahwa *agent* bekerja sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Sebaliknya, *agent* sendiri memiliki lebih banyak informasi penting mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang memicu timbulnya ketidakseimbangan informasi antara *principal* dan *agent*. Kondisi ini dinamakan dengan asimetri informasi.

Menurut Watts dan Zimmerman (1986) dalam Susanta (2006:10), hubungan *principal* dan *agent* sering ditentukan dengan angka akuntansi. Hal ini memicu *agent* untuk memikirkan bagaimana akuntansi tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk memaksimalkan kepentingannya, di mana salah satu bentuk tindakan *agent* tersebut adalah manajemen laba.

Perilaku manajemen laba dapat dijelaskan melalui *Positive Accounting Theory* dan *Agency Theory*. Watts dan Zimmerman (1986) dalam Halim dkk. (2005:119) mengusulkan tiga hipotesis yang dapat dijadikan dasar pemahaman tindakan manajemen laba yaitu sebagai

berikut. (1) Hipotesis Program Bonus (*Bonus Plan Hypotesis*). 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 menangguhkan laba berjalan ke masa yang akan datang. Biaya politik muncul sebagai akibat dari profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen.

Manajemen laba didefinisikan sebagai berikut. Schipper (1989) dalam Belkaoui (2004) melihat manajemen laba sebagai suatu intervensi yang disengaja pada proses pelaporan eksternal dengan maksud untuk mendapatkan beberapa keuntungan pribadi, yang dapat dilakukan melalui pemilihan metode-metode akuntansi dalam GAAP (*General Accepted Accounting Principles*) ataupun dengan cara menerapkan metode-metode yang telah ditentukan dengan cara tertentu. Healy dan Wahlen (1999) dalam Sutrisno (2002:164) menyatakan bahwa

manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan membentuk transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan untuk memanipulasi besaran laba kepada *stakeholders* tentang kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Sugiri (1998) dalam Widyaningdyah (2001:92) membagi manajemen laba dalam dua definisi : (a) dalam arti sempit, manajemen laba sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accrual* dalam menentukan besarnya *earnings*, (b) dalam arti luas, manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (menurunkan) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit, di mana manajer bertanggung jawab tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut. Copeland (1968) dalam Utami (2005) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Menurut Scott (2000:352), beberapa hal yang memotivasi seorang manajer untuk melakukan manajemen laba antara lain (1) *bonus scheme*, (2) *debt covenant*, (3) *political motivation*, (4) *taxation motivation*, (5) pergantian CEO, dan (6) *initial public offering*. Scott (2000:365) menambahkan bentuk-bentuk dari manajemen laba antara lain *taking a*

bath/big bath, income minimization, income maximization, dan income smoothing.

Husnan (2001 : 44) 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) 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.

Sartono (2001:119) 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.

Penggabungan usaha merupakan salah satu cara restrukturisasi perusahaan agar sinergi. Dalam penggabungan usaha ini beberapa unit perusahaan yang secara ekonomis berdiri sendiri menyatukan diri menjadi satu kesatuan ekonomis meski secara hukum dapat saja unit-unit tersebut berdiri sendiri. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No. 22, 2007) mendefinisikan penggabungan usaha sebagai bentuk penyatuan dua perusahaan atau lebih yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain ataupun memperoleh kendali atau kontrol atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Berdasarkan definisi-definisi tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa penggabungan usaha merupakan aktivitas perluasan usaha yang dilakukan dengan cara menggabungkan suatu perusahaan dengan satu atau beberapa perusahaan lain ke dalam satu kesatuan ekonomi sebagai upaya untuk memperluas usaha.

Merger merupakan salah satu strategi yang diambil perusahaan untuk mengembangkan dan menumbuhkan perusahaan. Menurut Foster (1986: 460) *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. Akuisisi adalah pembelian perusahaan lain dengan cara membeli saham atau aktiva perusahaan lain (Foster, 1986 : 460). 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.

Rahman dan Baker (2002) dalam Kusuma dan Udiana Sari (2003) telah membuktikan adanya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi melalui *discretionary accrual*. Erikson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006:21) 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*. Hastutik (2006) dalam penelitiannya 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.

Payamta dan Setiawan (2004) melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan dan harga saham sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi di sekitar peristiwa terjadi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa *merger* dan akuisisi tidak terjadi perbedaan kinerja yang signifikan, baik dari segi rasio maupun harga saham. Dewi (2008) dalam penelitiannya yang menggunakan rasio-rasio likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (ROI), aktivitas (TAR), dan solvabilitas (*debt to equity ratio*) menyatakan bahwa rasio CR dan TAR mengalami peningkatan yang signifikan pada periode setelah akuisisi, sedangkan rasio ROI dan DER mengalami penurunan yang signifikan pada periode setelah akuisisi. 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.

Berdasarkan kajian teori-teori yang relevan dan hasil-hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam 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.

III. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2002, kecuali perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan. Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan secara *non probability sampling*, yaitu dengan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut.

- (1) Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan *merger* dan akuisisi antara tahun 2001 sampai dengan tahun 2002.
- (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.

Definisi Operasional Variabel

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA) yang menggunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasian). Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya (Dechow *et al.*, 1995:198).

Model perhitungan manajemen laba adalah sebagai berikut :

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

Total akrual untuk periode t dinyatakan dalam persamaan :

$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it} \dots\dots\dots(2)$$

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 (*Operating Cash Flow*) perusahaan i pada tahun t

Non Discretionary Accruals (NDA) dapat ditentukan dengan persamaan:

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

Setelah melakukan regresi model di atas, DA yang dilakukan oleh setiap perusahaan dapat dihitung dengan persamaan sbb.

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

atau

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

Keterangan :

- NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* perusahaan i pada tahun t
- DA_{it} = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada tahun t

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas.

(1) Rasio Likuiditas

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

(2) Rasio Profitabilitas

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

(3) Rasio Solvabilitas

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

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses langsung ke situs yang berhubungan dengan Bursa Efek Indonesia, yaitu www.bapepam.go.id, www.idx.co.id dan www.e-bursa.com.

Teknik Analisis Data

Uji *independent sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis 1, yakni untuk mengetahui apakah pihak manajemen melakukan tindakan manajemen laba dengan cara menaikkan atau menurunkan nilai akrual perusahaan pada periode satu tahun sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

Uji *paired sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis 2, yakni untuk membuktikan apakah terjadi penurunan kinerja perusahaan jika dilihat dari segi rasio likuiditas (CR), profitabilitas (ROI), dan solvabilitas (DER) pada periode sesudah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

IV. PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan sebelumnya terdapat 10 sampel yang melakukan *merger* dan akuisisi mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2002 yang disajikan pada Tabel 1. Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif dari *discretionary accrual* (DA) dan rasio keuangan pada periode satu tahun sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Pengujian terhadap hipotesis ke-1 dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Independent Sample t-Test* dengan tingkat kesalahan ($\alpha=5\%$). Adanya praktik manajemen laba ditunjukkan dengan adanya nilai DA yang signifikan pada periode menjelang atau sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Hasil Pengujian terhadap hipotesis ke-1 disajikan pada tabel 3 dan 4.

Berdasarkan hasil pada Tabel 3 dan 4, rata-rata unsur kenaikan pendapatan adalah 0,2217, sedangkan rata-rata akrual diskresioner dari unsur kenaikan biaya adalah -0,0620. Secara deskriptif jelas bahwa rata-rata akrual diskresioner dari unsur pendapatan lebih besar daripada unsur kenaikan biaya. Pengujian dengan menggunakan *Independent Sample t-Test* menunjukkan F hitung Levene's Test sebesar 4,204 dengan tingkat kesalahan prediksi (*p-value*) sebesar 0,074 atau 7,4%. Berdasarkan hasil tersebut, di mana nilai (*p-value*) $> \alpha = 5\%$ maka

dapat disimpulkan bahwa kedua kelompok mempunyai *variances* yang sama. Dengan demikian, analisis uji beda *t-test* menggunakan asumsi *equal variances assumed*. Nilai *t* pada *equal variances assumed* adalah 4,049 dengan nilai (*p-value*) sebesar 0,004 (*2-tailed*). Jadi, 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 penelitian ini konsisten dengan beberapa hasil penelitian lainnya, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Erikson dan Wang (1999), Rahman dan Bakar (2002) dalam Kusuma dan Udiana Sari (2003), serta hasil penelitian yang diperoleh Hastutik (2006), 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) 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 terhadap hipotesis ke-2 dengan menggunakan uji 2-sampel berpasangan (*Paired Sample t-Test*) disajikan pada Tabel 5. Hasil yang diperoleh tiap-tiap rasio adalah sebagai berikut.

a. *Current Ratio* (CR)

Nilai t-hitung sebesar -2,325 pada tingkat signifikansi 0,045 menyatakan bahwa secara statistik terjadi penurunan secara signifikan kinerja CR setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

b. *Return on Investment* (ROI)

Nilai t-hitung sebesar -2,325 pada tingkat signifikansi 0,045 menyatakan bahwa secara statistik terjadi penurunan kinerja ROI secara signifikan setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nilai t-hitung sebesar 2,290 pada tingkat signifikansi 0,048 menyatakan bahwa dari segi DER terjadi peningkatan nilai yang cukup signifikan pada periode satu tahun setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Nilai DER yang cenderung meningkat setelah melakukan *merger* dan akuisisi mencerminkan kinerja perusahaan dikatakan semakin rendah atau mengalami penurunan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang disampaikan sebelumnya, simpulan 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*.
- (2) Penelitian ini 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.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut. Untuk hasil yang lebih *representative* dapat dikembangkan dengan cara memperpanjang periode penelitian dan menggunakan metode *stratified sampling*. Dengan adanya proses stratifikasi pada sub-subpopulasi *stratified sampling* ini akan dapat menghasilkan analisis yang mempunyai tingkat generalisasi yang lebih tinggi daripada penggunaan metode *purposive sampling*.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, Ni Ketut. 2008. “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage pada Kulaitas Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003—2007)”. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.*
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2004. *Teori Akuntansi*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan dan Amy P. Sweeney. 1995. “Detecting Earnings Management”. *The Accounting Review*. Vol. 70. No. 2. Hal. 193—225.
- Dewi, Made Sri Utami. 2008. “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi pada Perusahaan *Go Public* di PT BEI”. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar.*
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey : Prentice Hall Englewood.
- 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.*
- Halim, Julia., Camel Maiden dan Rudolf Lumban Tobing. 2005. “Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Indeks LQ-45”. Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.*
- Hastutik, Anita Widi. 2006. “Analisis Manajemen Laba (*Earnings Management*) oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah *Merger* dan Akuisisi di Indonesia”. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang.*
- Husnan, Suad. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Edisi ke—3. Yogyakarta: BPF.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- 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 dan Doddy Setiawan. 2004. “Analisis Pengaruh Keputusan *Merger* dan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 3. September, hal: 265—282.
- Payamta. 2000. “Analisis Pengaruh Keputusan *Merger* dan Akuisisi terhadap Perubahan Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia”. Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Scarborough, Ontario: Prentice-Hall Canada Inc.
- Susanta, I Gede Adi. 2006. “Manajemen Laba Menjelang IPO dan Pengaruhnya terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana, Denpasar*.
- Sutrisno. 2002. “Studi Manajemen Laba (*Earnings Management*): Evaluasi Pandangan Profesi Akuntansi, Pembentukan dan Motivasinya.” *Kompak*. hal: 158—179.
- Van Horne, James C. 2005. *Financial Management & Policy*. Twelfth Edition. London: Prentice Hall.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. 2001. “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap *Earnings Management* pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 3 (2). Hal: 89—101.

Tabel 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tgl <i>Merger/Akuisisi</i>
1.	INTP	PT Indocement Tunggul Tbk.	06-Feb-01
2.	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	15-Feb-01
3.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	07-Mar-01

4.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.	17-Mar-01
5.	MTDL	PT Metrodata Elektronik Tbk.	03-Apr-01
6.	ASII	PT Astra Internasional Tbk.	07-Apr-01
7.	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk.	17-Apr-01
8.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	01-May-01
9.	SRSN	PT Sarasa Nugraha Tbk.	02-May-01
10.	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	02-Oct-02

Sumber : BEI, 2008

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Maks.	Rata-Rata	Deviasi standar
DA(t+1)	10	-0,2791	0,1143	-0,0465	0,1120
DA(t-1)	10	-0,0703	0,3883	0,1649	0,1459
CR(t+1)	10	47,9000	82,3100	64,4330	12,2047
CR(t-1)	10	50,1300	89,8600	72,2970	12,0224
ROI(t+1)	10	-9,9500	20,4100	3,8960	10,0284
ROI(t-1)	10	5,3800	19,7200	11,4330	4,6855
DER(t+1)	10	69,0000	89,0000	79,0000	7,3937
DER(t-1)	10	64,0000	90,0000	75,9000	8,3593

Tabel 3 Rata-rata *Discretionary Accrual Periode* Sebelum Merger dan Akuisisi

Group Statistics

	Unsure	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DA	pendapatan	8	,221737	,0946832	,0334756
	Biaya	2	-,062050	,0116673	,0082500

Tabel 4 Hasil Analisis *Independent Sample t-Test* terhadap *Discretionary Accrual Periode* Sebelum Merger dan Akuisisi

	Levene's Test for Equality of Variances		t-Test for Equality of Means		
	F	Sig.	t	Sig.	Mean Difference

	F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)
DA Equal variances assumed	4,204	0,074	4,049	8	0,004
Equal variances not assumed			8,231	7,678	0,000

Tabel 5 Hasil Analisis Paired Sample t-Test Terhadap Rasio CR, ROI, dan DER

	Paired Difference			T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 $CR_{(t+1)} - CR_{(t-1)}$	-7,8640	10,6969	3,3827	-2,325	9	0,045
Pair 2 $ROI_{(t+1)} - ROI_{(t-1)}$	-7,5370	10,2498	3,2413	-2,325	9	0,045
Pair 3 $DER_{(t+1)} - DER_{(t-1)}$	3,1000	4.2804	1,3536	2,290	9	0,048