

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI
SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN
AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ANNISA META CEMPAKA WANGI

NIM.C2A606011

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2010

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Annisa Meta Cempaka Wangi

Nomor Induk Mahasiswa : C2A606011

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009**

Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetiono, Msi

Semarang, Desember 2010

Dosen Pembimbing

(Drs. H. Prasetiono, Msi)
NIP : 19600314 198603 1005

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Annisa Meta Cempaka Wangi

Nomor Induk Mahasiswa : C2A606011

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH
MERGER DAN AKUISISI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2008-2009.**

Telah dinyatakan lulus ujian skripsi pada tanggal 20 Desember 2010

Tim Penguji :

1. Drs. H.Prasetiono, M.Si (.....)

2. Dr. H.M.Chabachib, M.Si,Ak (.....)

3. Dra.Hj.Endang Tri W, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Annisa Meta Cempaka Wangi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009**, adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Desember 2010

(Annisa Meta.CW)
NIM.C2A606011

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Al Qur'an

"Bacalah! Tuhanmulah Yang Maha Pemurah! Yang mengajar dengan kalam,
Mengajar manusia apa yang tiada ia tahu" (QS.96 Surat Al'Alaq 3-5)

Hadis

"Barangsiapa yang keluar rumah untuk belajar satu bab dari ilmu pengetahuan ,
maka ia telah berjalan fisabilillah sampai ia kembali kerumahnya" (HR.Tirmidzi
dan Anas r.a)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Papa dan Mama, juga adekku tersayang serta Almamaterku tercinta

ABSTRACT

The purpose of this study was to obtain empirical evidence of whether the acquirer conduct earnings management prior to the implementation of mergers and acquisitions. Also aims to determine changes in the acquirer's financial performance before and after mergers and acquisitions.

Earnings management by firms is to proxy discretionary accrual (DA). Then for the measurement of company performance measured by financial ratios include total asset turn over, net provit margin, and return on asset. The analysis was done by using independent sample t-test and paired sample test.

The results shows that there is an indication of earnings management done by taking over companies before mergers and acquisitions by utilizing income increasing accruals. Furthermore, the company's financial performance as measured by total asset turnover ratio has increased after the merger and acquisition, while net profit margin and return on assets has decreased after the mergers and acquisitions.

Keywords : merger, acquisition, earnings management, performance

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi. Selain itu bertujuan untuk mengetahui perubahan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan proksi *discretionary accrual* (DA). Kemudian untuk pengukuran kinerja perusahaan diukur dengan rasio-rasio keuangan meliputi *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset*. Analisis dilakukan dengan menggunakan *independent sample t-test* dan *paired sample test*.

Hasil sampel menunjukkan bahwa tidak ada indikasi manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi yang dilakukan dengan *income increasing accruals*. Selanjutnya kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio *total asset turnover* mengalami kenaikan sesudah *merger* dan akuisisi, sedangkan *net profit margin* dan *return on asset* mengalami penurunan sesudah *merger* dan akuisisi.

Kata Kunci : *merger*, akuisisi, manajemen laba, kinerja

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **”ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik, dan segala bentuk pengarahannya dari semua pihak untuk perbaikan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. DR. H. M. Chabachib, M.Si, Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Drs. H. Prasetiono, M.Si., selaku dosen pembimbing skripsi.
3. Drs. Soegiono, MSIE., selaku dosen wali.
4. Keluargaku tercinta: Papa dan Mama yang selalu berdoa untuk kesuksesanku dan adikku, Gege yang selalu memberikan *support* kepadaku.

5. Reza Primanda Adi, yang selalu menemaniku saat senang maupun susah dan selalu membimbingku untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Sahabat-sahabatku Baim, Bima, Gatha, Hananto, Yeni, Trisna, Pepe, Meilinda, Cupe, Evan, Haris, Hana, mas Artha, mas Dimas yang selalu menghibur dan mendukungku. Kalian memang benar-benar sahabat sejati.
7. Kawan-kawanku Vivi, Dewi, Tresna, Lala, Lia, Ria, Santi, Safira, Nina, Ari, Ady, Hendra, mbak Atha, mbak Yanti, mas Prima, mas Agnar, mas Sulis dan kawan-kawan lainnya yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Terima kasih untuk hari-hari yang penuh kebersamaan.
8. Buku-buku yang selalu bersamaku dalam mengerjakan skripsi, terima kasih telah memberikan tambahan nutrisi bagi otakku dan menemaniku saat aku dalam kesepian dan kesendirian.

Semarang, Desember 2010

Penulis,

(Annisa Meta.CW)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pertanyaan Penelitian	13
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.5 Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 Teori Manajemen Laba.....	16
2.1.1 Manajemen Laba.....	18
2.2 Penggabungan Usaha	24
2.2.1 Alasan-alasan Penggabungan Usaha.....	25
2.2.1 Motivasi-motivasi Penggabungan Usaha.....	26
2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan	29
2.4 Penelitian Terdahulu	32

2.5 Kerangka Pemikiran.....	35
2.6 Hipotesis.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	38
3.1.1 Variabel Penelitian.....	38
3.1.2 Definisi Operasional.....	38
3.2 Populasi dan Sampel	41
3.3 Jenis dan Sumber Data	43
3.4 Metode Pengumpulan Data	44
3.5 Metode Analisis Data.....	44
3.5.1 Analisis Rasio Keuangan.....	44
3.5.2 Pengujian Statistik.....	44
3.5.2.1 Pengujian Hipotesis.....	45
3.5.2.2 Independent Sample T-Test.....	45
3.5.2.3 Paired Sample T-Test.....	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	48
4.2 Analisis Data	49
4.2.1 Pengujian Hipotesis Kesatu.....	49
4.2.2 Pengujian Hipotesis Kedua.....	52
4.3 Pembahasan.....	56
BAB V KESIMPULAN	61
5.1 Kesimpulan	61
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	61
5.3 Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perubahan <i>Discretionary Accruals</i> pada tahun 2008-2009	6
Tabel 1.2 Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi	10
Tabel 3.1 Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Melakukan <i>Merger</i> dan Akuisisi	43
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Melakukan <i>Merger</i> dan Akuisisi	48
Tabel 4.2 <i>Group Statistics</i>	50
Tabel 4.3 <i>Independent Sample T-Test</i>	50
Tabel 4.4 <i>Paired Sample Statistics</i>	53
Tabel 4.5 <i>Paired Sample T-Test</i>	54

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	36

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	67
Lampiran 2 : Data Mentah Untuk Manajemen Laba sebelum merger dan akuisisi.....	68
Lampiran 3 : Data Mentah Untuk Manajemen Laba sesudah merger dan akuisisi.....	69
Lampiran 4 : Data Mentah Untuk Rasio Keuangan TATO.....	70
Lampiran 5 : Data Mentah Untuk Rasio Keuangan NPM.....	71
Lampiran 6 : Data Mentah Untuk Rasio Keuangan ROA.....	72
Lampiran 7 : Rata-rata <i>Discretionary Accruals</i> Periode Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi	73
Lampiran 8 : Hasil Analisis <i>Independent Sample T-Test</i> terhadap <i>Discretionary Accruals</i> Periode Sebelum dan Sesudah <i>Merger</i> dan Akuisisi.....	74
Lampiran 9 : <i>Paired Sample Statistic</i>	75
Lampiran 10: Hasil Analisis <i>Paired Sample T-Test</i> terhadap Rasio TATO, NPM, ROA.....	76

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan zaman yang begitu pesat semakin mendorong pemilik/manajemen perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan strategi bisnis baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu caranya adalah dengan penggabungan beberapa usaha. Masalah penggabungan usaha selalu menarik perhatian karena banyak aspek dan kepentingan yang terkait. Dengan penggabungan beberapa usaha, diharapkan perusahaan-perusahaan itu dapat meningkatkan pangsa pasar, diversifikasi usaha, atau meningkatkan integrasi vertikal dari aktivitas operasional yang ada dan sebagainya.

Penggabungan beberapa usaha juga dianggap sebagai wacana untuk mencapai tujuan dan kepentingan usaha yang memberikan pertumbuhan yang relatif cepat atau memenangkan pangsa pasar baru sehingga lebih menarik dibandingkan pengembangan usaha secara normal.

Menurut data statistik Bursa Efek Jakarta-berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia-antara tahun 1995-1997 (sebelum terjadinya krisis moneter pada Juli 1997), jumlah perusahaan yang *go public* tercatat kurang lebih sebanyak 259 perusahaan. Sebanyak 57 perusahaan yang melakukan penggabungan usaha. Pada pasca krisis moneter tahun 2000 sampai dengan pertengahan tahun 2008, penggabungan usaha dilakukan oleh lebih 40 perusahaan (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin,2009).

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).

Pada dasarnya penggabungan usaha merupakan bentuk penggabungan satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam rangka mendapatkan pengendalian atas aktiva maupun operasional. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan dalam dua dekade terakhir ini adalah *merger* dan akuisisi di mana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan yang lebih bersifat ekonomis dan jangka panjang (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin,2009).

Merger dan akuisisi menjadi *trend* bisnis di tahun 1990-an di Amerika Serikat yang dimulai di tahun 1992. Sejak tahun 1992 perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi terus meningkat, bahkan jika dibandingkan antara tahun 1996 dan 1995 peningkatan *merger* dan akuisisi meningkat hingga 67% (Sotensen,2000). Demikian pula di Indonesia dengan adanya peraturan perundang-undangan yang mempermudah masuknya investor asing, *merger* dan akuisisi, maka pelaksanaan *merger* dan akuisisi meningkat (Saiful,2003).

Berdasarkan laporan yang diterbitkan KPMG (Klynveld Peat Marwick Goerdeler) International, yaitu salah satu perusahaan jasa profesional terbesar di dunia dan juga merupakan salah satu anggota *The Big Four Auditors* nilai transaksi *merger* dan akuisisi pada tahun 2007 diperkirakan mencapai US\$3,79 triliun. Pada semester kedua tahun 2007 mencatat rekor baru dimana secara global transaksi *merger* mencapai US\$1,65 triliun atau meningkat 90% dibanding periode yang sama pada tahun 2006. Hal ini menunjukkan masih tingginya aktivitas *merger* dan akuisisi di kalangan pelaku perusahaan (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin, 2009:2)

Merger adalah salah satu bentuk absorpsi/penyerapan yang dilakukan oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain. Jika terjadi *merger* antara perusahaan A dan perusahaan B, maka pada akhirnya hanya akan ada satu perusahaan saja, yaitu perusahaan A atau B. Pada sebagian besar kasus *merger*, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar yang dipertahankan hidup dan tetap mempertahankan nama dan status hukumnya, sedangkan perusahaan yang berukuran lebih kecil atau perusahaan yang *dimerger* akan menghentikan aktivitas atau dibubarkan sebagai badan hukum (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin, 2009: 10)

Bentuk lain dari penyatuan perusahaan adalah pengambilalihan perusahaan, yang sering disebut dengan akuisisi. Pada akuisisi, masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap mempertahankan aktivitasnya, identitasnya, dan kedudukannya sebagai perusahaan yang mandiri. Praktik akuisisi melahirkan hubungan induk

perusahaan (perusahaan yang mengambil alih) dan anak perusahaan (perusahaan yang diambil alih) (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin, 2009:11)

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 (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin, 2009:16)

Ada alasan mendasar mengapa manajer perusahaan melakukan manajemen laba. Harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, risiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan prosentase kenaikan laba. Hal inilah yang mengakibatkan banyak perusahaan yang melakukan pengelolaan dan pengaturan laba sebagai salah satu upaya untuk mengurangi risiko.

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri). Peluang untuk mencapai laba tersebut timbul karena metode akuntansi

memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda dan peluang bagi manajemen untuk melibatkan subyektivitas dalam menyusun estimasi (Worthy, 1984 dalam Saputro dan Setiawati, 2004). Isu bagaimana pasar modal memproses informasi akuntansi, terutama laba dan komponennya merupakan hal yang penting bagi partisipan modal. Subramanyan (1996) dalam Ardiati (2005) menemukan bahwa diskresioner total akrual (*discretionary accruals*) berhubungan dengan harga saham, laba yang akan datang dan aliran kas dan menyimpulkan bahwa manajer memilih akrual untuk meningkatkan keinformatifan (*informativeness*) laba akuntansi. Disamping itu, akrual memungkinkan manajer mengkomunikasikan informasi privat mereka dan oleh karena itu meningkatkan kemampuan laba untuk mencerminkan nilai ekonomis perusahaan.

Erickson 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 accruals* akan membawa konsekuensi terhadap kinerja perusahaan yang akan mengalami suatu kenaikan 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 accruals* pada perusahaan pengakuisisi sebelum *merger*

dan akuisisi di Malaysia pada tahun sebelum akuisisi. Sementara Erickson 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*.

Tabel 1.1
Perubahan *Discretionary Accrual* pada tahun 2008-2009

NO.	Nama Perusahaan	Discretionary AkruaI	
		2008	2009
1.	PT AKR Corporindo.tbk	-0,0872	-0,34462529
2.	PT Ancora Indonesia.tbk	-0,2057	-0,3025546
3.	PT Aneka Tambang.tbk	-0,0933	-0,16803381
4.	PT Asia Natural.tbk	0,21213	0,1032425
5.	PT Barito Pacific.tbk	0,0223	-0,29368214
6.	PT Bumi Resources.tbk	-0,4221	-0,10406054
7.	PT Dayaindo Resources.tbk	-1,2725	-0,16441699
8.	PT Indika Energy.tbk	0,1612	0,01136329
9.	PT Indofood Sukses Makmur.tbk	-0,1336	-0,12112068
10.	PT JAPFA Comfeed.tbk	0,06531	-0,06387548
11.	PT Medco Energy Internasional.tbk	-0,0574	-0,11957101
12.	PT Telekomunikasi Indonesia.tbk	-0,5115	-0,53085444

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Dari tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa terjadi perubahan *Discretionary Accruals* yang tidak merata pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi baik sebelum maupun sesudah *merger* dan akuisisi walaupun dengan nilai perubahan yang berbeda-beda. Beberapa perusahaan yang mengalami perubahan *Discretionary Accruals* menjadi lebih baik pada periode sesudah *merger* dan akuisisi dibandingkan ketika sebelum *merger* dan akuisisi, contohnya adalah AKR Corporindo, Ancora Indonesia, Aneka Tambang. Sedangkan beberapa sampel yang lain menunjukkan penurunan

seperti Asia Natural, Barito Pacific, Bumi Resources, Dayaindo Resources, Indika Energy, Indofood Sukses Makmur, JAPFA Comfeed, Medco Energy, dan Telekomunikasi Indonesia. Berdasarkan hal ini maka diindikasikan terdapat manajemen laba pada perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai sampel tersebut.

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.

Alasan perusahaan lebih tertarik memilih *merger* dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah karena *merger* dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan di mana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. *Merger* dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Selain itu *merger* dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan

kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manjerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi (Hitt,2002).

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya. Pasca *merger* dan akuisisi kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan dan hal ini tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi. Untuk menilai bagaimana keberhasilan *merger* dan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi terutama kinerja keuangan baik bagi perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi. Dasar logika dari pengukuran berdasar akuntansi adalah bahwa jika skala bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi.

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-kekuatan 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 meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi.

Penelitian perusahaan manufaktur yang melakukan *merger* dan akuisisi juga dilakukan oleh payamta (2001) periode akuisisi 1990-1996, dengan periode pengamatan empat tahun (dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi). Penilaian kinerja perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi di dasarkan pada rasio-rasio keuangan dan pembelian harga saham di sekitar periode pengamatan. Rasio keuangan yang digunakan adalah : *current ratio*, *quick ratio*, *total asset to debt ratio*, *net work to debt ratio*, *total asset turnover*, ROI, ROE, NPM, dan OPM. Hasil penelitian disebutkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO), *Net Provit Margin* (NPM), dan *Return on Asset* (ROA). Dari pengujian tersebut diindikasikan terjadi perubahan kinerja keuangan sebagaimana yang ditunjukkan oleh tabel dibawah ini :

Tabel 1.2
Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan
Sesudah Merger dan Akuisisi

Emiten	Rasio Keuangan					
	TATO		NPM		ROA	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
AKRA	1,94 x	1,48 x	0,02 %	0,03 %	0,08 %	0,08 %
OKAS	0,43 x	1,61 x	0,27 %	0,02 %	0,15 %	0,31 %
ANTM	0,94 x	0,88 x	0,14 %	0,07 %	0,19 %	0,08 %
ASIA	1,60 x	2,04 x	0,07 %	0,04 %	0,15 %	0,13 %
BRPT	0,02 x	1,06 x	0,13 %	0,19 %	0,00 %	0,26 %
BUMI	0,80 x	0,64 x	0,35 %	0,19 %	0,30 %	0,19 %
KARK	0,48 x	0,72 x	0,04 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %
INDY	0,27 x	0,21 x	0,47 %	0,29 %	0,14 %	0,08 %
INDF	0,94 x	0,98 x	0,04 %	0,03 %	0,07 %	0,07 %
JPFA	2,19 x	2,36 x	0,02 %	0,06 %	0,06 %	0,21 %
MEDC	0,65 x	0,33 x	0,22 %	0,03 %	0,25 %	0,02 %
TELKOM	0,72 x	0,67 x	0,22%	0,17 %	0,31 %	0,22 %

Sumber : Data Sekunder Yang Diolah, 2010

Dari tabel 1.2 diatas, dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi dari tahun 2008-2009, mengalami perbedaan kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio-rasio keuangannya. Terjadi perubahan yang tidak merata pada perusahaan pengakuisisi sebelum maupun sesudah *merger* dan akuisisi pada rasio-rasio keuangan yang diprosikan dengan TATO, NPM dan ROA. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan

yang mengalami perubahan rasio keuangan menjadi lebih baik pada periode sesudah *merger* dan akuisisi dibandingkan ketika sebelum *merger* dan akuisisi. Akan tetapi, beberapa sampel yang lain menunjukkan hal yang sebaliknya. Untuk TATO, perusahaan yang mengalami penurunan adalah AKRA, ANTM, BUMI, INDY, MEDC, TELKOM sedangkan yang mengalami kenaikan adalah OKAS, ASIA, BRPT, KARK, INDF, JPFA. Untuk NPM yang mengalami kenaikan adalah AKRA dan JPFA sedangkan yang turun adalah OKAS, ANTM, ASIA, BRPT, BUMI, KARK, INDY, INDF, MEDC, TELKOM. Kemudian untuk ROA yang mengalami kenaikan adalah OKAS dan BRPT sedangkan yang turun adalah ANTM, ASIA, BUMI, KARK, INDY, JPFA, MEDC, TELKOM. Berdasarkan hal tersebut maka diindikasikan terdapat perubahan rasio keuangan yang diprosikan oleh TATO, NPM, ROA pada perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel. Maka dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan sesudah *merger* dan akuisisi ada yang mengalami kenaikan pada rasio-rasio keuangannya, tetapi adapula yang mengalami penurunan atau tidak ada sinergi yang dihasilkan.

Perbedaan hasil penelitian (*research gap*) yang dilakukan oleh 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. Penelitian yang selanjutnya oleh Kusuma dan Sari (2003) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan kegiatan *merger* dan akuisisi di BEJ selama periode 1997-2002. Dalam penelitian tersebut diperoleh sebanyak 39 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

dengan menggunakan model Jones, pada periode sebelum *merger* dan akuisisi tidak terdapat indikasi adanya manajemen laba.

Suryawijaya (1998), Nurdia (1996), Hutagalung (2002) dan Saiful (2003) yang menyatakan adanya sinergi positif setelah melakukan *merger* dan akuisisi dilihat dari perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan (yang diprosikan dengan rasio keuangan) dan pengaruh pengumuman sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi terhadap *abnormal return*. Penelitian yang berlawanan seperti menurut Gurendrawati dan Sudibyo (1999), Sutrisno dan Sudibyo (1999), Yudyatmoko dan Na'im (2000), Payamta & Sholikhah (2001), Rachmawati dan Tandelilin (2001) dan Payamta & Setiawan (2004), yang menyatakan tidak adanya perbedaan signifikan (tidak ada sinergi) sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Perbedaan dari beberapa penelitian yang disebutkan di atas maka tema ini menarik untuk diuji kembali.

Dari hasil-hasil penelitian di atas diperoleh adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) yang dilakukan oleh para peneliti. *Research gap* yang telah dipaparkan di atas dapat dijadikan permasalahan dalam penelitian ini. Hal ini akan mengkaji ulang (replikasi) penelitian ini dengan memperbarui periode penelitian mengetahui pengaruh manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Dengan demikian maka penelitian ini diberi judul **"ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PENGAKUISISI SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2009"**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Dari latar belakang diatas, maka yang menjadi permasalahan yaitu ditemukannya *research gap* dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Bakar (2002) yang menjelaskan bahwa adanya manajemen laba melalui *discretionary accrual* pada perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* dan akuisisi dan penelitian Kusuma dan Sari (2003) yang menunjukkan hasil sebaliknya. Kemudian penelitian oleh Saiful (2003) yang menyatakan adanya sinergi positif setelah melakukan *merger* dan akuisisi dan penelitian berlawanan oleh payamta dan sektiawan (2004). Dengan melihat hasil penelitian tersebut, maka dapat dibuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah telah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum perusahaan tersebut melaksanakan kegiatan *merger* dan akuisisi?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Membuktikan bahwa telah terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan *merger* dan akuisisi.
2. Membuktikan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisisi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Perusahaan

Hasil penelitian ini digunakan sebagai informasi dan kajian tentang pengaruh ekonomis atas keputusan *merger* dan akuisisi.

2. Investor

Hasil dari penelitian ini digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dengan melihat dampak *merger* dan akuisisi terhadap manajemen laba dan kinerja keuangan.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan penelitian ini, sistematika penulisan yang dipergunakan penulis adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan hal-hal yang akan dibahas dalam skripsi. Bab ini berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Landasan teori pada penelitian ini merupakan landasan teori yang akan mendasari pembentukan hipotesis dan dasar pembahasan penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis data, dan data penelitian.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan tentang gambaran umum Bursa Efek Indonesia, pengujian data, analisis hasil penelitian dan pembahasan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menguraikan kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil pengolahan data dan saran-saran yang berkaitan dengan penelitian sejenis di masa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Manajemen Laba

Praktek manajemen laba dapat ditinjau dari dua perspektif yang berbeda, yaitu perspektif etika bisnis dan teori akuntansi positif. Dari kaca mata etika, dapat dianalisis sebab-sebab manajer melakukan manajemen laba, sementara itu dari kaca mata teori akuntansi positif dapat dianalisis dan diidentifikasi sebagai bentuk praktek manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Esensi dari pendekatan moral atau etika adalah mencapai keseimbangan antara kepentingan individu (manajer) dengan kewajiban terhadap pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan kepentingan *principal* dan akhirnya menjadi insentif bagi manajer untuk melakukan manajemen laba.

Penelitian tentang manajemen laba 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).

Eisenthart (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 oportunis, 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 menyejahterakan dirinya 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, dimana 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 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.

2.1.2 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang.

Banyak penelitian yang dilakukan oleh para peneliti untuk membahas mengenai manajemen laba. Salah satu diantaranya adalah penelitian yang dilakukan 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 accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*, (b) dalam arti luas, manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (menurunkan) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit, dimana 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 memaksimumkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Perbedaan pemahaman terhadap manajemen laba mendorong semakin berkembangnya model empiris yang digunakan untuk mengidentifikasi aktivitas rekayasa manajerial ini. Secara umum ada 3 kelompok model empiris manajemen laba yang diklasifikasikan atas dasar basis pengukuran yang digunakan, yaitu (Sulistyanto, 2008) :

- a. Model berbasis akrual merupakan model yang menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba. Model manajemen laba ini dikembangkan oleh Healy (1985), De Angelo (1986), Jones (1991), serta Dechow, Sloan dan Sweeney (1995).
- b. Model yang berbasis *specific accruals*, yaitu pendekatan yang menghitung akrual sebagai proksi manajemen laba dengan menggunakan item laporan keuangan tertentu dari industri tertentu pula. Model ini dikembangkan oleh Mc Nichols dan Wilson (1988) Petroni (1992), Beaver dan Engel (1996), Beneish (1997), serta Beaver dan Mc Nichols (1998).
- c. Model *distribution of earnings* dikembangkan oleh Burgatler dan Dichey (1997), DeGeorge, Patel, dan Zechauer (1999), serta Myers dan Skinner (1999).

Sejauh ini hanya model berbasis *aggregate accruals* yang diterima secara umum sebagai model yang memberikan hasil paling kuat dalam mendeteksi manajemen laba karena (Sulistyanto, 2008):

1. Model empiris ini sejalan dengan akuntansi berbasis akrual yang selama ini digunakan dalam pencatatan transaksi. Model akuntansi akrual dapat memunculkan komponen akun akrual yang mudah dipermainkan nominalnya karena akun ini berasal dari transaksi-transaksi yang tidak disertai penerimaan dan pengeluaran kas.
2. Model *aggregate accruals* menggunakan semua komponen laporan keuangan untuk mendeteksi rekayasa keuangan.

Model berbasis *aggregate accruals* yang digunakan adalah *Modified Jones Model*. Model tersebut dikembangkan oleh Dechow, Sloan, dan Sweeney (1995). Komponen *total accruals* dalam *Modified Jones Model* dapat dipisahkan menjadi 2, yaitu *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*. *Discretionary accruals* merupakan komponen *total accruals* yang berasal dari rekayasa manajerial dengan memanfaatkan kebebasan dan fleksibilitas dalam menentukan nilai estimasi pada metode akuntansi. Misalnya, kebebasan dalam menentukan estimasi nilai residu dalam penyusutan aktiva tetap dan estimasi nilai persentase piutang tidak tertagih. Sementara itu, *non discretionary accruals* merupakan komponen *total accruals* yang diperoleh secara alami dari pencatatan akuntansi dengan mengikuti standar akuntansi yang diterima secara umum. Misalnya perbedaan nilai depresiasi antara metode garis lurus dengan saldo menurun dan perbedaan nilai persediaan dengan metode FIFO dan LIFO. Atas dasar pemikiran bahwa komponen *total accruals* yang bebas dipermainkan dengan kebijakan manajer adalah *discretionary accruals*, maka manajemen laba diprosikan dengan *discretionary accruals* (Sulistyanto, 2008).

Menurut Sulistyanto (2008) manajemen laba dilakukan dengan 3 pola, yaitu *income increasing*, *income decreasing*, dan *income smoothing*. Penaikan laba (*income increasing*) merupakan upaya perusahaan mengatur agar laba periode berjalan menjadi lebih tinggi daripada laba sesungguhnya. Sedangkan, *income decreasing* merupakan tindakan untuk menurunkan laba periode berjalan. *Income smoothing* merupakan upaya untuk mengatur laba perusahaan agar relatif stabil selama beberapa periode.

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, 2000:352)

1. Alasan bonus (*bonus scheme*)

Adanya asimetri informasi mengenai keuangan perusahaan menyebabkan pihak manajemen dapat mengatur laba bersih untuk memaksimalkan bonus mereka.

2. Kontrak utang jangka panjang (*debt covenant*)

Semakin dekat perusahaan kepada kreditur, maka manajemen akan cenderung memilih prosedur yang dapat “memindahkan” laba periode mendatang ke periode berjalan. Hal ini bertujuan untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan dalam pelunasan utang.

3. Motivasi politik (*political motivation*)

Perusahaan besar yang menguasai hajat hidup orang banyak akan cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, misalnya dengan menggunakan praktik atau prosedur akuntansi, khususnya selama periode dengan tingkat kemakmuran yang tinggi.

4. Motivasi pajak (*taxation motivation*)

Salah satu insentif yang dapat memicu manajer untuk melakukan rekayasa laba adalah untuk meminimalkan pajak atau total pajak yang harus dibayarkan perusahaan.

5. Pergantian CEO (*chief executive officer*)

Banyak motivasi yang muncul saat terjadi pergantian CEO. Salah satunya adalah pemaksimalan laba untuk meningkatkan bonus pada saat CEO mendekati masa pensiun.

6. IPO (*initial public offering*)

Perusahaan yang baru pertama kali menawarkan harga pasar, sehingga terdapat masalah bagaimana menetapkan nilai saham yang ditawarkan. Oleh karena itu, informasi laba bersih dapat digunakan sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan yang akan *go public* cenderung melakukan manajemen laba untuk memperoleh harga lebih tinggi atas saham yang akan dijualnya.

Menurut Scott (dalam Indriyani, 2009) pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara:

a. Taking a bath

Pola ini terjadi selama periode pada saat terjadinya reorganisasi seperti adanya pergantian CEO baru. Jika manajer merasa harus melaporkan kerugian maka ia akan melaporkan dalam jumlah yang besar. Dengan tindakan ini, manajer berharap dapat meningkatkan laba yang akan datang dan kesalahan atas kerugian perusahaan dapat dilimpahkan kepada manajer lama.

b. *Income minimization*

Perusahaan akan meminimumkan laba pada saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapatkan perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan serta riset dan pengembangan yang cepat.

c. *Income maximization*

Manajer kemungkinan memaksimumkan laba bersih yang dilaporkan untuk tujuan bonus. Perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian utang mungkin juga akan memaksimumkan pendapatan dengan tujuan agar kreditur masih memberikan kepercayaan pada perusahaan tersebut.

d. *Income smoothing* (perataan laba)

Income smoothing merupakan sarana yang digunakan manajemen untuk mengurangi variabilitas urutan pelaporan penghasilan relatif terhadap beberapa urutan target yang terlibat karena adanya manipulasi variabel-variabel transaksi riil.

2.2 Penggabungan Usaha

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, dapat disimpulkan 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.

2.2.1 Alasan-alasan penggabungan usaha

Jika perluasan adalah sasaran utama dari perusahaan, mengapa usaha diperluas melalui penggabungan dan bukan dengan melakukan konstruksi fasilitas-fasilitas baru ? Beberapa alasan yang mungkin untuk memilih penggabungan usaha sebagai alat perluasan adalah :

1. Manfaat biaya (*Cost Advantage*)

Seringkali lebih murah bagi perusahaan untuk memperoleh fasilitas yang dibutuhkan melalui pengembangan. Hal ini benar, terutama pada periode inflasi.

2. Risiko lebih rendah (*Lower Risk*)

Membeli lini produk dan pasar yang telah didirikan biasanya lebih kecil risikonya dibandingkan dengan mengembangkan produk baru dan pasarnya. Penggabungan usaha kurang berisiko terutama ketika tujuannya adalah diversifikasi.

3. Penundaan operasi pengurangan (*Fewer Operating Delays*)

Fasilitas-fasilitas pabrik yang diperoleh melalui penggabungan usaha dapat diharapkan untuk segera beroperasi dan memenuhi peraturan yang berhubungan dengan lingkungan dan peraturan pemerintah yang lainnya.

4. Mencegah Pengambilalihan (*Avoidance of Takeovers*)

Beberapa perusahaan bergabung untuk mencegah pengakuisisian diantara mereka. Karena perusahaan-perusahaan yang lebih kecil cenderung lebih mudah diserang untuk diambil alih, beberapa diantara mereka memakai strategi pembeli yang agresif sebagai pertahanan terbaik melawan usaha pengambilalihan oleh perusahaan lain. Perusahaan-perusahaan rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi biasanya bukan merupakan calon pengambilalih yang menarik.

5. Akuisisi harta tidak berwujud (*Acquisition of Intangible Assets*)

Penggabungan usaha melibatkan penggabungan sumber daya tidak berwujud maupun berwujud.

2.2.2 Motivasi-motivasi penggabungan usaha

Ada beberapa alasan yang memotivasi terjadinya *merger* dan akuisisi diantaranya, yaitu untuk meningkatkan kekuatan pasar, mengatasi hambatan untuk masuk dalam suatu industri, menambah diversifikasi dan menghindari kompetisi yang berlebihan, menghemat biaya, mengurangi risiko pengembangan produk

baru, pengurangan penundaan operasi, mencegah pengambilalihan (*advoince of take overs*), akusisi harta tidak berwujud, untuk meringankan pajak, serta bisa pula karena faktor keinginan psikologis dari pihak eksekutif perusahaan.

Adapun beberapa teori yang dapat menjelaskan motivasi yang melatarbelakangi terjadinya suatu penggabungan usaha (Lani Dharmasetya dan Vonny Sulaimin, 2009) antara lain :

a. Teori efisiensi

Menurut teori ini, *merger* dapat meningkatkan efisiensi, karena akan menjadikan sinergi yang secara sederhana diartikan sebagai $2+2=5$, yaitu konsep dalam ilmu ekonomi yang mengatakan gabungan faktor-faktor yang komplementer akan menghasilkan keuntungan yang berlipat ganda.

b. Teori diversifikasi

Dengan memiliki bidang usaha yang beraneka ragam, maka suatu perusahaan dapat menjaga stabilitas pendapatannya.

c. Teori kekuatan pasar

Keinginan untuk meningkatkan pangsa pasar (*market share*) juga dapat menjadi salah satu motivasi terjadinya suatu *merger*. Penggabungan dua atau lebih perusahaan yang sebelumnya saling bersaing menjual produk yang sama, secara teoritis akan meningkatkan penguasaan pangsa pasar secara berlipat ganda.

d. Teori keuntungan pajak

Keuntungan di bidang perpajakan melalui pengurangan kewajiban pembayaran pajak dapat menjadi motivasi yang melatarbelakangi suatu *merger*.

e. Teori *undervaluation*

Penilaian harta yang lebih rendah dari harga sebenarnya pada suatu perusahaan akan mendorong minat perusahaan lainnya untuk menggabungkan perusahaan yang pertama ke dalam perusahaannya melalui *merger*.

f. Teori prestise

Meskipun sulit untuk diterima secara logika, namun kenyataannya banyak *merger* dilakukan bukan karena motivasi ekonomis, melainkan karena motivasi ingin meningkatkan prestise.

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 *acquisition* (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.

2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada (Barlian, 2003). Pimpinan perusahaan atau manajemen sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang telah di analisis, karena hasil tersebut dapat dijadikan sebagai alat dalam pengambilan keputusan lebih lanjut untuk masa yang akan datang. Dengan menggunakan analisis rasio, berdasarkan data dari laporan keuangan, akan dapat diketahui hasil-hasil finansial yang telah di capai di waktu-waktu yang lalu, dapat diketahui kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, serta hasil-hasil yang di anggap cukup baik.

Husnan (2001: 44) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan.

Rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena dengan analisis keuangan ini dapat digunakan untuk mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisa rasio keuangan akan diperoleh informasi mengenai penilaian keadaan perusahaan yang baik yang telah lampau, saat sekarang maupun ekspektasi dimasa yang akan datang, dari berbagai rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (*return saham*).

Penman (1991) mengemukakan bahwa laporan keuangan dalam bentuk dasar seperti, neraca, laporan rugi-laba, dan laporan aliran kas, masih belum dapat memberikan manfaat maksimal terhadap penggunanya, sebelum pengguna yang bersangkutan mengolah lebih lanjut dalam bentuk analisis laporan keuangan, seperti rasio-rasio keuangan. Sehingga berdasarkan laporan keuangan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar kinerja keuangan perusahaan.

Rasio adalah alat yang dinyatakan dalam *aritmatical term* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua data keuangan. Cara pembandingannya ada dua macam (Bambang Riyanto, 1995), yaitu:

- 1) Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*historis ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.

- 2) Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio rata-rata/rasio standart) untuk waktu yang sama.

Gaughan (1996), mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang secara signifikan memberikan perbedaan kinerja keuangan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi, yaitu :

1. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*)

Adalah rasio-rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Meliputi antara lain:

- *Net Profit Margin* (NPM)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

- *Return on Asset* (ROA)

Yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki.

2. Rasio Aktivitas (*activity ratio*)

Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan atau efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran (*turn over*) dari aktiva-aktiva tersebut.

Meliputi antara lain:

- *Total Asset Turnover* (TATO)

Yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan menggunakan total asetnya.

2.4 Penelitian Terdahulu

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 Erickson 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*.

Kusuma dan Sari (2003) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan kegiatan *merger* dan akuisisi di BEJ selama periode 1997-2002. Dalam penelitian tersebut diperoleh sebanyak 39 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan model Jones, pada periode sebelum *merger* dan akuisisi tidak terdapat indikasi adanya manajemen laba.

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-kekuatan 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 berdasarkan akuntansi adalah bahwa jika ukuran bertambah besar ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, kinerja pasca *merger* dan akuisisi seharusnya semakin baik dibandingkan dengan sebelum *merger* dan akuisisi.

Di Inggris, Meeks (1997) 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.

Payamta dan Sektiawan (2004) meneliti pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan manufaktur selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *merger* dan akuisisi, yang diprosikan melalui return saham dan rasio keuangan. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja yang signifikan untuk periode sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi baik dari return

saham maupun rasio keuangan, penelitian ini dikonfirmasi oleh Sadi'yah (2005) dan Rosana (2005).

Hayati (2004) meneliti kasus akuisisi dengan memproksikan kinerja perusahaan melalui 10 rasio keuangan selama 2 tahun sebelum dan 2 tahun setelah akuisisi, hasilnya seluruh sampel menunjukkan penurunan kinerja keuangan setiap akhir tahun setelah *merger* dan akuisisi. Penelitian ini dikonfirmasi oleh Dewi (2004) dengan rasio keuangan yang berbeda.

Ravenscraft dan Sherer (1998) (dalam Wulandari, 2005) melakukan penelitian terhadap profitabilitas sebelum *merger* perusahaan target dan hasil operasinya setelah *merger*. Penelitiannya dilakukan terhadap perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang melakukan *merger* sebelum periode 1957-1977. Hipotesis yang dilakukan dalam penelitian mereka ada dua, yaitu bahwa perusahaan target tidak mendapat laba dan bahwa *merger* memperbaiki profitabilitasnya secara rata-rata. Profitabilitas sebelum *merger* diukur dengan rasio laba operasi (sebelum bunga dan pajak serta biaya luar usaha) terhadap asset pada akhir periode, sedangkan profitabilitas setelah *merger* diukur dengan tiga rasio yaitu: 1) rasio laba operasi, 2) rasio operasi laba penjualan, 3) rasio arus kas. Dari hipotesis pertama tidak dapat dibuktikan karena ketiadaan dukungan statistik, sedangkan pada hipotesis kedua disimpulkan bahwa tidak terdapat kenaikan yang signifikan terhadap profitabilitas setelah *merger*.

Kristiani dan Kwie (1999) meneliti bagaimana pengaruh akuisisi terhadap kinerja perusahaan akuisitor. Tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui kinerja perusahaan yang melakukan akuisisi, membandingkan kinerja akuisitor

pada tahun sebelum terjadinya akuisisi dengan periode sebelumnya. Kinerja perusahaan akuisitor di ukur dengan rasio keuangan, yang meliputi: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan pergerakan harga saham setelah akuisisi. Ditemukan bahwa perusahaan akuisitor mengalami penurunan rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan Indeks Harga Saham Gabungan mengalami kenaikan rasio *leverage*.

2.5 Kerangka Pemikiran

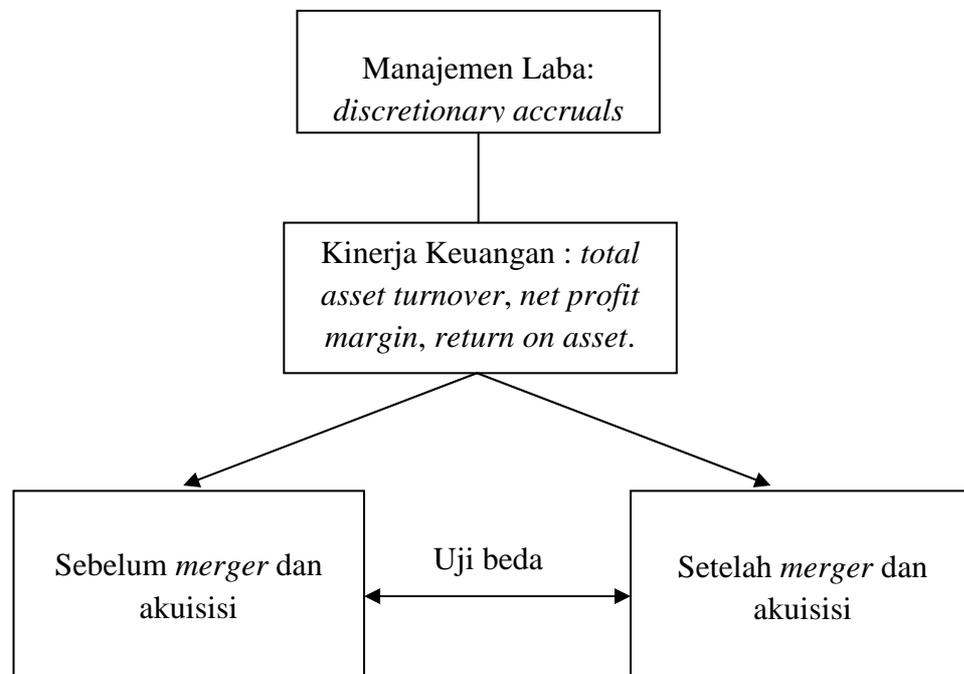
Manajemen laba merupakan salah satu bentuk akibat asimetri informasi dalam teori agensi. Hal ini dikarenakan manajer lebih mengetahui informasi tentang perusahaan yang dikelolanya. Manajemen laba dalam penelitian ini di ukur dengan proksi *discretionary accruals*. *Discretionary accruals* merupakan komponen *total accruals* yang berasal dari rekayasa manajerial dengan memanfaatkan kebebasan dan fleksibilitas dalam menentukan nilai estimasi pada metode akuntansi.

Merger dan akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Dalam pelaksanaan *merger* dan akuisisi terdapat suatu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi dimana pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan nilai laba perusahaannya. Keberhasilan perusahaan dalam *merger* dan akuisisi dapat dilihat juga dari kinerja keuangan perusahaan tersebut, terutama kinerja keuangan. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dilakukan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan sebelum dan sesudah

merger dan akuisisi, berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu maka peneliti mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset* yang mencerminkan perbedaan setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Dari uraian diatas dapat digambarkan hubungan skematisnya sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.6 Hipotesis

Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya. Keputusan manajemen perusahaan yang memilih untuk melakukan manajemen laba dengan cara *income increasing accruals* akan

membawa konsekuensi terhadap kinerja perusahaan yang akan mengalami suatu kenaikan pada periode sesudahnya. Erickson 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*. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansialnya terutama kinerja keuangan baik pada perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan diakuisisi. Untuk mengetahui keberhasilan *merger* dan akuisisi dapat dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Suryawijaya (1998), Nurdia (1996), Hutagalung (2002) dan Saiful (2003) yang menyatakan adanya sinergi positif setelah melakukan *merger* dan akuisisi dilihat dari perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan (yang diprosikan dengan rasio keuangan).

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian diatas maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian ini adalah :

- H1 : Terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi dengan cara menaikkan nilai akrual (*income increasing accrual*) sebelum *merger* dan akuisisi.
- H2 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang di ukur dengan *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset* sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua fungsi variabel, yaitu variabel independent dan variabel dependen. Variabel independent adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independent.

Dengan demikian dalam penelitian ini *merger* dan akuisisi dipandang sebagai suatu proses atau peristiwa yang di indikasikan menyebabkan perubahan manajemen laba dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba dan kinerja keuangan yang di ukur dengan *total asset turnover*, *net profit margin*, dan *return on asset*. Sedangkan yang berfungsi sebagai variabel independent adalah periode waktu sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

3.1.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel di ukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik atau buruk pengukuran tersebut. Adapun definisi operasional ini kemudian diuraikan menjadi indikator empiris dalam penelitian.

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA) yang menggunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasi) yang dikembangkan oleh Dechow (1995). Model ini dipilih karena dapat mendeteksi manajemen laba lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya (I Putu Andyana Usadha dan Gerianta Wirawan Yasa, 2008).

Model penghitungan manajemen laba adalah sebagai berikut :

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

Total akrual untuk periode t dinyatakan dalam persamaan :

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

Keterangan :

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

ΔREV_{it} = Pendapatan bersih perusahaan i pada tahun ke 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 t pada tahun t

Dari persamaan diatas *Non Discretionary Accruals* (NDA) dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien α dalam persamaan :

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

Setelah melakukan regresi model di atas, *Discretionary Accruals* yang dilakukan oleh setiap perusahaan dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

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

Atau

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

Keterangan :

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

DA_{it} = *Discretionary Accruals* i pada tahun t

Secara empiris, nilai *Discretionary Accruals* dapat bernilai nol, positif, atau negatif. Nilai nol menunjukkan manajemen laba dilakukan dengan pola perataan laba (*income smoothing*). Sedangkan nilai positif menunjukkan adanya manajemen laba dengan pola peningkatan laba (*income increasing*) dan nilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola penurunan laba (*income decreasing*) (Sulistiyanto, 2008)

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai prestasi manajemen keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan rasio aktivitas dan profitabilitas.

1. Rasio Aktivitas menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang di investasikan untuk menghasilkan *revenue*. Pengukuran rasio aktivitas disini menggunakan *total asset turnover*.

$$\text{Total Asset Turnover(TATO)} = \frac{\text{Penjualan neto}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

2. Rasio Profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Pengukuran rasio profitabilitas ini menggunakan *net profit margin* dan *return on asset*.

$$\text{Net Profit Margin(NPM)} = \frac{\text{Keuntungan neto sesudah pajak}}{\text{Penjualan neto}}$$

$$\text{Return on Asset(ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi. Dalam penelitian ini pengambilan sampel yang 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 2008 sampai dengan tahun 2009.
- (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 satu tahun sebelum *merger* dan akuisisi serta setelah *merger* dan akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember.

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan diatas dari 393 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh 12 perusahaan sampel yang melakukan merger dan akuisisi mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2009 yang disajikan pada tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan
merger dan akuisisi tahun 2008-2009

No.	Emiten	Tanggal <i>merger dan akuisisi</i>
1.	Indofood Sukses Makmur	23 September 2008
2.	Bumi Resources	30 Desember 2008
3.	Telekomunikasi Indonesia	25 Februari 2008
4.	Ancora Indonesia Resources	11 Maret 2008
5.	Dayaindo Resources	29 Oktober 2008
6.	Barito Pacific	5 Agustus 2008
7.	Aneka Tambang	7 Juli 2009
8.	ASIA Natural	16 Januari 2009
9.	AKR Corporindo	10 November 2009
10.	Indika Energy	19 Februari 2009
11.	JAPFA Comfeed	5 Agustus 2009
12.	Medco Energy International	25 Februari 2009

Sumber : Data Sekunder, 2010

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *idx statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sumber data perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode studi pustaka yang dilakukan dalam rangka mengumpulkan teori-teori atau literatur-literatur yang dapat dipergunakan sebagai landasan yang berhubungan dengan masalah yang sedang teliti. Berkaitan dengan data-data yang digunakan dalam penelitian ini, data-data yang dibutuhkan terdiri dari data sekunder. Data mengenai harga saham diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *idx statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) di pojok BEI.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Rasio keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis keputusan *merger* dan akuisisi terhadap kondisi keuangan rasio-rasio tersebut dibandingkan dengan rasio sebelum *merger* dan akuisisi. Langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung masing-masing rasio keuangan yang sudah ditetapkan sebagai variabel penelitian. Hasil perhitungan rasio-rasio ini selanjutnya digunakan sebagai data dalam pengujian statistik.

3.5.2 Pengujian Statistik

Pengujian statistik dilakukan dengan menguji rasio keuangan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, dengan hasil pengujian ini diharapkan dapat

mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Tahap-tahap pengujian meliputi uji *independent sample t-test* dan uji *paired sample t-test*.

3.5.2.1 Pengujian Hipotesis

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 sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

Uji *paired sample test* digunakan untuk menguji hipotesis 2, yakni untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan jika dilihat dari segi rasio aktivitas yang di ukur dengan *total asset turnover* dan rasio profitabilitas yang di ukur dengan *net provit margin* dan *return on asset* pada periode sebelum dan setelah pelaksanaan *merger* dan akuisisi.

3.5.2.2 Independent Sample T-Test (Uji beda untuk dua sampel independen/bebas)

Uji Beda T-Test digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda T-Test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sample atau secara rumus dapat ditulis sebagai berikut :

$$t = \frac{\text{Rata - rata sample pertama} - \text{rata - rata sample kedua}}{\text{standar error perbedaan rata - rata kedua sample}}$$

Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Jadi tujuan uji beda T-Test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain. Apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan. Sebagai misal kita ingin mengetahui apakah rata-rata pengalaman kerja sebelumnya berbeda untuk responden laki-laki dan wanita.

3.5.2.3 Paired Sample T-Test (Uji T sampel berpasangan)

Paired samples t-test atau uji T sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau tidak berbeda (H_0) diantara dua variabel. Data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil subjek yang dipasangkan.

Santoso (2000) menjelaskan langkah-langkah penggunaan uji T untuk pengujian sampel berpasangan sebagai berikut :

1. Menghitung selisih (d) antara pengamatan sebelum dan sesudah
2. Menghitung total d ($\sum d$), lalu mencari mean d , yaitu $\frac{\sum d}{n}$
3. Menghitung d - (d rata-rata), kemudian mengkuadratkan selisih tersebut dan menghitung total selisih kuadrat.
4. Mencari standar deviasi dengan rumus sebagai berikut :

$$Sd = \left(\frac{1}{n-1} \right) \times [Total(d - d \text{ rata-rata})]^2$$

5. Menghitung t hitung dengan rumus :

$$t = \frac{(x_1 - x_2) - \sqrt{\frac{Sd}{n}}}{\sqrt{n}}$$

Dimana :

$(x_1 - x_2)$ = adalah rata-rata hitung pengamatan atau sampel untuk pengamatan sebelum dan pengamatan sesudah.

x_1 = rata-rata hitung pengamatan atau sampel sebelum merger dan akuisisi

x_2 = rata-rata hitung pengamatan atau sampel setelah merger dan akuisisi

$\sqrt{\quad}$ = adalah rata-rata hitung populasi yang dihipotesiskan, ditetapkan bernilai nol (0)

sa = standar deviasi pengamatan terhadap sampel perusahaan merger dan akuisisi

n = jumlah pengamatan sampel