

Analisis Manajemen Laba Serta Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012

(Analysis Of Earnings Management And Financial Performance Acquirer Before And After Mergers And Acquisitions At Indonesia Stock Exchange In 2009-2012)

Damos Pakpahan, Tatang Ary Gumanti, Ariwan Joko N.
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
E-mail: damzzd@yahoo.co.id

Abstrak

Merger dan akuisisi merupakan salah satu strategi untuk mengakses pasar baru untuk produk di mana tanpa harus membangun perusahaan dari awal dan bersifat jangka panjang serta lebih ekonomis. Agar menarik perusahaan target, perusahaan pengakuisisi memiliki kecenderungan untuk melakukan manajemen laba baik dengan menaikkan, menurunkan, atau perataan laba. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada praktek manajemen laba yang menaikkan laba serta adakah perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya merger dan akuisisi. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2009-2012 di Bursa Efek Indonesia. Hasil studi menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola menaikkan laba dan tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Kata Kunci: akuisisi, manajemen laba, merger, rasio keuangan.

Abstract

Merger and acquisition is one of strategy to access new markets for new products without building business from the beginning. It is a long term strategy and more economical. To be able to attract the target company, formerly manager of the company tend to perform better earnings management by raising, lowering, or smoothing earnings. This study aims to determine whether there is earnings management practices by increasing income and is there a difference in the company's financial performance before and after the occurrence of merger and acquisition. Sample in this study is determined using purposive sampling and it obtained a sample of 10 companies that conducted merger and acquisition between 2009 and 2012 in the Indonesia Stock Exchange. The study shows that not all companies perform earnings management by increasing earnings and there are no differences in financial performance before and after merger and acquisition.

Keywords: acquisition, earnings management, financial ratios, mergers.

Pendahuluan

Kemajuan zaman yang semakin pesat dan terus berubah serta berdampak kuat bagi perekonomian membuat banyak pemilik/manajer perusahaan yang menerapkan strategi bisnis untuk perusahaan yang dikelolanya. Strategi bersaing merupakan usaha untuk mengembangkan (membesarkan) perusahaan sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan atau disebut juga strategi pertumbuhan. Apabila perusahaan memperluas usahanya dengan cara menambah kapasitas produksi atau mendirikan perusahaan baru, maka cara ini disebut dengan ekspansi.

Menurut Koesnadi (1991) dalam Rahadiani (2010), salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar perusahaan bisa bertahan atau bahkan berkembang adalah

dengan melakukan merger dan akuisisi (M&A). Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan yang cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun dari awal dan bersifat jangka panjang serta lebih ekonomis. Penggabungan usaha melalui merger dan akuisisi diharapkan dapat memperoleh sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. 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, artinya merger dan akuisisi berpotensi mendorong manajer melakukan manajemen laba.

Tujuan manajemen laba pada perusahaan merger dan

akuisisi adalah juga untuk menunjukkan *earnings power* perusahaan agar dapat menarik minat perusahaan target untuk melakukan akuisisi juga untuk meningkatkan harga saham perusahaannya (Dharmasetya dan Sulaimin, 2009:16). Untuk mengetahui seberapa jauh keberhasilan tindakan merger dan akuisisi ini, dapat dilihat dari laporan keuangan dari perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Wangi (2010) menyatakan bahwa tidak ada praktik manajemen laba dan tidak ada perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Wibowo (2012) juga membuktikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan setelah merger dan akuisisi dengan sebelum merger dan akuisisi dengan pengukuran selama 1 tahun sebelum merger dan akuisisi dan tiga tahun sesudah merger dan akuisisi.

Dari hasil-hasil penelitian di atas, penelitian ini dimaksudkan menguji manajemen laba perusahaan sebelum kegiatan merger dan akuisisi serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dengan periode yang lebih panjang peneliti berharap terjadi sinergi dan manfaat merger dan akuisisi dalam jangka panjang,

Perbedaan dari penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya terletak pada model ujinya, periode penelitian yang masih dua sampai tiga tahun. Penelitian ini membuat batasan dalam uji yang menggunakan Model Jones dan periode penelitian selama empat tahun yang memungkinkan adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan karena dampak merger dan akuisisi yang bersifat jangka panjang serta perusahaan yang terdaftar tidak harus perusahaan publik atau non keuangan. Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yakni :

H_1 : Terdapat praktik manajemen laba yang menaikkan laba oleh perusahaan pengakuisisi sebelum pelaksanaan merger dan akuisisi.

H_2 : Terdapat perbedaan *Return On Asset* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H_3 : Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

H_4 :Terdapat perbedaan *Current Ratio* sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian ini menguji dan menganalisis keempat hipotesis tersebut.

Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menguji apakah ada praktik manajemen laba yang dilakukan manajer sebelum merger dan akuisisi dan melihat terdapat perbedaan pada kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *idx statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi di BEI tahun 2009-2012 sebanyak 22 perusahaan. Sampel penelitian ini ada 10 perusahaan yang dipilih dengan pendekatan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel adalah sebagai berikut:

1. Tanggal dilakukan merger dan akuisisi diketahui dengan jelas agar keabsahan data lengkap.
2. Perusahaan yang menjadi target akuisisi tidak harus terdaftar sebagai perusahaan publik untuk menghindari kurangnya sampel penelitian.
3. Menerbitkan laporan keuangan auditan secara lengkap selama empat tahun berturut-turut sebelum merger dan akuisisi serta empat tahun setelah merger dan akuisisi.
4. Menggunakan mata uang Indonesia (rupiah) yang sama sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dalam laporan keuangannya karena perubahan kurs dapat memengaruhi penghitungan yang berbeda.

Metode Analisis Data

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA). Penghitungan manajemen laba penelitian ini menggunakan model *Modified Jones* (Jones Modifikasi) yang dikembangkan oleh Dechow et al. (1995:198). Model penghitungan manajemen laba adalah sebagai berikut :

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_{1i} (\Delta Sales_{it}/A_{it-1}) + \beta_{2i} (PPE_{it}/A_{it-1}) + e_{it}$$

Total akrual dalam periode t dinyatakan dalam persamaan :
 $TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$

Dimana :

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

$\Delta Sales_{it}$ = Penjualan perusahaan i pada tahun ke t dikurangi penjualan perusahaan i pada tahun $t-1$

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

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

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

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

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

Setelah melakukan regresi model diatas, *discretionary accruals* yang dilakukan oleh setiap perusahaan dapat

dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$Dait = TAit - NDAit$$

dimana :

$DAit$ = discretionary accruals perusahaan i pada tahun t

$NDAit$ = non discretionary accruals perusahaan i pada tahun t

Kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Ukuran yang digunakan adalah *current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio aktivitas digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat aset tertentu yang dimiliki perusahaan. Pengukuran rasio disini menggunakan total asset turnover dirumuskan sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{rata-rata total aset}}$$

Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Pengukuran rasio disini menggunakan *return on asset* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{rata-rata total aset}}$$

Hasil Penelitian

Setelah melalui proses sampling seperti pada Tabel 1, sampel dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan yaitu PT. Aneka Tambang Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, PT. Indonesian Paradise Property Tbk, PT. Tri Polyta Indonesia Tbk, PT. Island Concepts Indonesia Tbk, PT. Matahari Departmet Store Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (2012).

Tabel 1 Proses Seleksi Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tahun 2009-2012	22
2	Data tanggal dilakukan merger dan akuisisi tidak diketahui dengan jelas	[9]
3	Laporan keuangan tidak tersedia selama 4 tahun	[3]
4	Perusahaan yang menjadi target akuisisi tidak terdaftar sebagai perusahaan publik	-
5	Perusahaan dengan laporan keuangan non Rupiah dan tidak sama	-
	Sampel akhir penelitian	10

Sumber : data sekunder diolah

Statistik deskriptif dari variabel discretionary accruals berdasarkan sampel perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2 Deskripsi Statistik Discretionary Accruals

Keterangan	Discretionary Accruals			
	t-0	t-1	t-2	t-3
Mean	0,004	-0,021	-0,017	0,006
Median	0,056	0,040	-0,002	0,037
Std. Deviation	0,070	0,063	0,018	0,053
Minimum	-0,110	-0,138	-0,048	-0,079
Maximum	0,105	0,048	0,015	0,116

Sumber : Data sekunder diolah

Tampak pada Tabel 2 bahwa pada periode t-0 dan t-3 rata-rata *discretionary accruals* adalah positif, yang dapat dimaknai bahwa perusahaan melakukan manajemen laba berbasis *income increasing*. Namun saat periode t-2 dan t-1, rata-rata *discretionary accruals* adalah negatif yang mengindikasikan terjadi manajemen laba berbasis *income decreasing*. Sehingga kecenderungan kegiatan manajemen laba dalam penelitian ini adalah melakukan *income increasing* diawal, lalu melakukan *income decreasing* menjelang merger dan akuisisi dan saat tahun terjadinya merger dan akuisisi melakukan *income increasing* kembali.

Penghitungan kinerja keuangan perusahaan yang meliputi *current ratio*, *return on asset* dan *total asset turnover* berikut deskripsi statistiknya di sajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Deskripsi Statistik Current Ratio, Return On Asset dan Total Asset Turnover Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

variabel	periode	mean	Median	std.	minimum	maximum
				deviation		
CR	t-3	3,354	2,810	2,425	1,140	7,380
	t-2	2,421	2,465	1,473	0,690	4,430
	t-1	2,323	1,660	2,215	0,350	8,020
	t-0	2,253	1,790	1,813	0,920	7,070
	t+1	1,636	1,320	0,987	0,640	3,880
	t+2	2,577	1,470	3,324	0,900	10,760
	t+3	1,850	1,820	0,565	1,170	2,510
ROA	t-3	0,113	0,079	0,112	0,008	0,304
	t-2	0,143	0,084	0,193	0,010	0,604
	t-1	0,097	0,101	0,057	0,008	0,188
	t-0	0,096	0,077	0,062	0,020	0,205
	t+1	0,083	0,057	0,100	-0,052	0,260
	t+2	0,133	0,083	0,141	-0,007	0,390
	t+3	0,257	0,124	0,366	0,013	0,900
TATO	t-3	1,090	1,190	0,706	0,050	1,770
	t-2	1,033	1,165	0,753	0,070	1,950
	t-1	1,166	1,210	0,758	0,030	2,140
	t-0	1,191	1,165	0,670	0,020	2,360
	t+1	1,088	1,275	0,580	0,070	2,000
	t+2	1,187	1,190	0,681	0,090	2,230
	t+3	1,108	1,320	0,703	0,220	1,840

Sumber : data sekunder diolah

Pada Tabel 3 terlihat secara keseluruhan *current ratio* sebelum merger dan akuisisi memiliki rentang 0,350 pada tahun t-1 sampai 8,020 pada tahun t-1. Setelah terjadinya merger dan akuisisi rata-rata *current ratio* mengalami perubahan yang fluktuatif. Secara keseluruhan *current ratio* setelah merger dan akuisisi memiliki rentang 0,640 pada tahun t+1 sampai 10,760 pada tahun t+2. Secara keseluruhan *return on asset* sebelum merger dan akuisisi memiliki rentang 0,008 pada periode t-3 dan t-1 sampai

0,604 pada periode t-2. Setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi rata-rata *return on asset* mengalami kenaikan dari periode t+1 sampai t+3. Rentang yang dihasilkan adalah -0,007 pada periode t+2 sampai 0,900 pada periode t+3. Secara keseluruhan *total asset turnover* memiliki rentang 0,020 pada tahun t-0 sampai 2,360 pada tahun t-0. Setelah perusahaan sampel melakukan merger dan akuisisi rata-rata *total asset turnover* mengalami fluktuasi dimana pada t+1 mengalami peningkatan, pada t+2 mengalami penurunan dan pada t+3 mengalami peningkatan kembali.

Pengujian Hipotesis

1. Discretionary Accruals

Hasil pengujian terhadap variabel *Discretionary Accruals* pada periode sebelum merger dan akuisisi disajikan dalam Tabel 4.

Tabel 4: Hasil Pengujian *t-one sample* terhadap *Discretionary Accruals*

tahun	Prediksi rata-rata DA	mean DA	t-hitung	Sig. (2-tailed)
0	+	0,004	-178,117	0,000
-1	+	-0,021	-50,484	0,000
-2	+	-0,017	-178,117	0,000
-3	+	0,006	-58,186	0,000

Sumber : data sekunder diolah

Pada Tabel 4 terlihat dari 4 tahun pengamatan, 2 tahun, yaitu t-3 dan t-0 (saat terjadinya merger dan akuisisi) rata-rata *discretionary accruals* positif dan signifikan, artinya terdapat kenaikan *discretionary accruals*. Sementara pada tahun t-2 dan t-1, rata-rata *discretionary accruals* adalah negatif dan signifikan. Kenyataan berbeda dengan prediksi dimana seharusnya rata-rata *discretionary accruals* sebelum merger dan akuisisi adalah naik (positif).

2. Current Ratio

Hasil pengujian terhadap variabel *current ratio* masa 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai benchmarknya (t-0), masa 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai benchmarknya (t-0), dan masa 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai benchmarknya (t-0) yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test dan Paired Sample T-Test dengan α (5%) disajikan dalam Tabel 5.

Tabel 5: Hasil Uji Beda *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	rata-rata		t hitung	Sig.t test
	(median)	(Z-value)	(Sig. med. test)	
CR (t-0) v CR (t-1)	2,253	2,323	-0,374	0,717
	1,790	1,660	-0,255	0,799
CR (t-0) v CR (t-2)	2,253	2,421	-0,313	0,762
	1,790	2,465	-0,764	0,445
CR (t-0) v CR (t-3)	2,253	3,354	-0,588	0,571
	1,790	2,810	-0,918	0,359
CR (t-0) v CR (t+1)	2,253	1,636	1,778	0,109
	1,790	1,320	-1,478	0,139
CR (t-0) v CR (t+2)	2,253	2,577	-0,310	0,766
	1,790	1,470	-0,700	0,484
CR (t-0) v CR (t+3)	2,253	1,850	1,446	0,222
	1,790	1,820	-1,483	0,14

Sumber : data sekunder diolah

Pada Tabel 5 terlihat hasil pengujian terhadap variabel *Current Ratio* periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang menjadi benchmarknya (t-0) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan.

3. Return On Asset

Hasil pengujian terhadap variabel *return on asset* masa 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai benchmarknya (t-0), masa 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai benchmarknya (t-0), dan masa 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai benchmarknya (t-0) yang diuji dengan Wilcoxon Signed Ranks Test dan Paired Sample T-Test dengan α (5%) disajikan dalam Tabel 6.

Tabel 6 : Hasil Uji Beda Return On Asset Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	rata-rata		t hitung	Sig.t test
	(median)	(Z-value)	(Sig. med. test)	
ROA (t-0) v ROA (t-1)	0,096	0,097	-0,058	0,955
	0,077	0,101	-0,153	0,878
ROA (t-0) v ROA (t-2)	0,096	0,142	-0,764	0,465
	0,077	0,084	-0,357	0,721
ROA (t-0) v ROA (t-3)	0,096	0,113	-0,143	0,889
	0,077	0,079	-0,051	0,959
ROA (t-0) v ROA (t+1)	0,096	0,083	0,638	0,539
	0,077	0,057	-0,830	0,407
ROA (t-0) v ROA (t+2)	0,096	0,133	-1,039	0,333
	0,077	0,083	-0,700	0,484
ROA (t-0) v ROA (t+3)	0,096	0,257	-0,981	0,382
	0,077	0,124	-0,405	0,686

Sumber : data sekunder diolah

Pada Tabel 6 terlihat hasil pengujian terhadap variabel *Return On Asset* periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang menjadi benchmarknya (t-0)

menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan.

4. Total Asset Turnover

Hasil pengujian dengan *Paired Sample T-Test* terhadap variabel *Total Asset Turnover* masa 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai *benchmarknya* (t-0), masa 2 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai *benchmarknya* (t-0), dan masa 3 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang sebagai *benchmarknya* (t-0) serta dengan α (5%) disajikan dalam Tabel 7.

Tabel 7 : Hasil Uji Beda *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi

Rasio	rata-rata		t hitung
	(median)		(Sig.t test)
TATO (t-0) v TATO (t-1)	1,191	1,166	0,225
	1,165	1,210	0,827
TATO (t-0) v TATO (t-2)	1,191	1,033	0,843
	1,165	1,165	0,421
TATO (t-0) v TATO (t-3)	1,191	1,090	0,415
	1,165	1,190	0,688
TATO (t-0) v TATO (t+1)	1,191	1,088	1,979
	1,165	1,275	0,079*
TATO (t-0) v TATO (t+2)	1,191	1,187	0,037
	1,165	1,190	0,972
TATO (t-0) v TATO (t+3)	1,191	1,108	0,980
	1,165	1,320	0,383

Ket : “*” H_0 ditolak pada tingkat 10%

Sumber : data sekunder diolah

Pada Tabel 7 terlihat hasil pengujian terhadap variabel *Total Asset Turnover* periode 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah, periode 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah, periode 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah merger dan akuisisi dengan tahun yang menjadi *benchmarknya* (t-0) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan.

Pembahasan

Hasil pengujian *discretionary accruals* dengan menggunakan *t-one sample test* menunjukkan bahwa terdapat manajemen laba pada periode t-0 (saat terjadinya merger dan akuisisi) dan t-3 pada masing-masing tahun kejadian dengan menaikkan laba yang dilakukan oleh para manajer perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi. Namun untuk periode t-1 sampai t-2 tidak terdapat pola manajemen laba yang menaikkan laba melainkan manajemen laba dengan pola menurunkan laba. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak selalu melakukan pola manajemen laba yang sama dan konsisten tergantung dengan kondisi perusahaan target dan faktor-faktor lainnya. Namun untuk tahun terjadinya merger dan akuisisi mayoritas perusahaan melakukan *income increasing*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Annisa Meta Cempaka Wangi (2010) dan Hadri Kusuma dan Wigiya Ayu Udiana

Sari (2003) dimana tidak terdapat bukti yang kuat tentang manajemen laba dengan pola menaikkan laba. Secara keseluruhan hasil pengujian menggunakan model modifikasi Jones terhadap manajemen laba yang menaikkan laba sebelum merger dan akuisisi memberikan bukti yang lemah karena hanya dua periode tahun yang terbukti melakukan manajemen laba dengan pola ini.

Current ratio menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam mengkonversi aset menjadi kas untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Pengujian variabel ini diuji dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Paired-Sample T-Test* dikarenakan data tidak sepenuhnya berdistribusi normal. Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada *current ratio* periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Ini berarti bahwa kegiatan merger dan akuisisi belum memberikan dampak yang positif bagi kinerja perusahaan dimana harapan awal setelah melakukan merger dan akuisisi ada peningkatan kinerja. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fairuz Angger Wibowo (2012) yang menyatakan tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dimana kemungkinan perusahaan melakukan perekayasa laporan keuangan agar menarik minat perusahaan target, sehingga setelah terjadi merger dan akuisisi perbedaan *current ratio* tidak terlalu besar.

Pengujian variabel *return on asset* diuji dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* dan *Paired-Sample t-test* dikarenakan data tidak sepenuhnya berdistribusi normal. Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan pada *return on asset* periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perilaku manajemen yang melakukan perekayasa laporan keuangan sebelum merger dan akuisisi agar dapat menarik minat perusahaan target. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa Meta Cempaka Wangi (2010) yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa belum ada perubahan yang baik setelah melakukan merger dan akuisisi, dimana harapan sebelumnya perusahaan akan mengalami peningkatan di semua sisi.

Total Asset Turnover mengukur seberapa efektif aset perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Pendapatan operasional yaitu pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Pengujian variabel ini diuji dengan menggunakan *Paired-Sample t-test* dikarenakan data sepenuhnya berdistribusi normal. Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan pada *total asset turnover* periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang

dilakukan oleh Fairuz Angger Wibowo (2012) yang menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa merger dan akuisisi belum membawa perubahan yang baik, ditandai dengan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan walau aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan telah digabung.

Tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan manajemen laba sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dimana saat manajer melakukan perekayasa laporan keuangan perusahaan disebabkan agar perusahaan pengakuisisi dapat terlihat baik dan sehat bagi perusahaan target. Ini bisa menguntungkan perusahaan pengakuisisi agar tidak mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk perusahaan target saat proses merger dan akuisisi.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, ada dua kesimpulan penelitian ini. Pertama, perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi tidak terbukti sepenuhnya melakukan manajemen laba dengan pola menaikkan laba (*income increasing*). Hanya periode t-3 dan t-0 (saat terjadinya merger dan akuisisi) terdapat manajemen laba dengan pola *income increasing*, sedangkan pada tahun t-1 dan t-2 manajemen laba dilakukan dengan pola *income decreasing*. Kedua, hasil pengujian terhadap *current ratio*, *return on asset* dan *total asset turnover* membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak lebih baik pada sebelum maupun sesudah merger dan akuisisi. Hal ini membuktikan bahwa merger dan akuisisi belum bisa berpengaruh langsung pada kinerja keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki dua keterbatasan. Pertama, penelitian ini belum menunjukkan bukti yang kuat terhadap adanya manajemen laba berbasis *income increasing* karena variasi sampel tidak terfokus pada sektor tertentu. Kedua, penelitian ini belum mampu membuktikan bahwa ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi karena jangka waktu yang kurang panjang dan sampel yang hanya 10 perusahaan sehingga tidak mewakili secara umum hasil penelitian.

Berdasarkan pada pembahasan dan kesimpulan, saran untuk penelitian yang akan datang yang telah dijabarkan. Pertama, penelitian yang akan datang dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang agar didapat sampel yang lebih baik dan bervariasi. Kedua, penelitian yang akan datang dapat menggunakan rasio lainnya yang berpotensi menggambarkan secara lengkap keadaan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi misalnya *earning per share*, *net profit margin*, *debt ratio* dan lainnya.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Pojok Bursa Fakultas Ekonomi Universitas Jember sebagai penyedia data penelitian ini sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik.

Daftar Pustaka

- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan dan Amy P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70 (2) : 193-225.
- Dharmasetya, Lani dan Sulaimin, Vonny. 2009. **Merger dan Akuisisi Tinjauan dari Sudut Akuntansi dan Perpajakan**. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Kusuma, Hadri dan Sari Udiana, W.A. 2003. Manajemen Laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger dan Akuisisi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*. 7 (1): 21-36
- Wangi M.C, Annisa, 2010. Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Wibowo, Angger Fairuz. 2012. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (studi pada perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, periode 2004-2010). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Wirriastari, Rahadiani. 2010. Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Semarang: Universitas Diponegoro.