

**PERBANDINGAN KINERJA PERUSAHAAN DAN MANAJEMEN LABA PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
MERGER DAN AKUISISI**

Felicia
Carmel Meiden

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect mergers and acquisitions on earnings management and corporate performance reviewed in the the period before and after the merger and acquisition. Variables in this study in this research are mergers and acquisitions, earnings management, and company performance. The sample of this research is 36 companies doing merger and acquisition, which listed in BEI year 2011-2013. Data analysis technique used normality test, linear regression test, paired t-test, and Wilcoxon Sign Rank Test. The result of earnings management using Jones model, Sig value $0.308 > \alpha (0.05)$ it can be concluded not enough evidence of the company doing earnings management before and after mergers and acquisitions. Significant value on the ROA test is $0,030 < \alpha (0.05)$ so it is concluded there is influence between mergers and acquisition with company performance seen from profitability ratio measured using ROA. In Current Ratio test showed sig. $0,030 < \alpha (0.05)$ so that it is concluded that there is no change on the current ratio. In conclusion, it is not enough evidence of the practice of earnings management by the company is measured in the period before and after mergers and acquisitions, whereas there is an influence in the performance of the company viewed using ROA, no influence before and after mergers and acquisitions if tested using Current Ratio.

Keywords: Mergers and Acquisitions, Earnings Management, Company Performance, Jones Model, Synergy.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *merger* dan akuisisi terhadap manajemen laba dan kinerja perusahaan ditinjau pada masa sebelum dan setelah melakukan *merger* dan akuisisi. Variabel dalam penelitian ini adalah *merger* dan akuisisi, manajemen laba, dan kinerja perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 36 perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan uji normalitas, uji regresi linier, uji *pair sample t-test*, dan uji *Wilcoxon Sign Rank Test*. Hasil penelitian Manajemen laba menggunakan model Jones, nilai Sig. $0.308 > \alpha (0.05)$ maka dapat diambil kesimpulan tidak cukup bukti perusahaan melakukan manajemen laba sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi. Nilai Signifikan pada pengujian ROA adalah $0,030 < \alpha (0.05)$ sehingga disimpulkan ada pengaruh antara *merger* dan akuisisi dengan kinerja perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Pada penelitian *Current Ratio* nilai Sig. sebesar $0,083 > \alpha (0.05)$ sehingga disimpulkan tidak ada perubahan pada *Current Ratio*. Kesimpulannya, tidak cukup bukti adanya praktik manajemen laba oleh perusahaan diukur pada masa sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi, sedangkan ada pengaruh dalam kinerja perusahaan dilihat menggunakan ROA, tidak ada pengaruh sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi jika diuji menggunakan *Current Ratio*.

Kata kunci: *Merger* dan Akuisisi, Manajemen Laba, Kinerja Perusahaan, Model Jones, Sinergi.

*Alamat : Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jln. Yos Sudarso Kav 87 Sunter, Jakarta 14350. korespondensi: Telp (021) 65307062 Ext. 808. E-mail: carmel.meiden@kwikkiangie.ac.id

PENDAHULUAN

Latar Belakang

tingkat persaingan usaha antar perusahaan yang semakin ketat mengakibatkan manajemen perusahaan dituntut untuk mengatur strategi untuk menyempurnakan perusahaannya. Strategi ini dapat dicapai baik dengan memperbaiki secara internal perusahaan, yaitu dengan memperbaiki strategi pengelolaan, maupun dengan melakukan ekspansi eksternal. Ekspansi eksternal terjadi pada saat divisi – divisi yang ada dalam perusahaan memperluas kegiatan perusahaan melalui kegiatan *capital budgeting*, misalnya dengan cara memperluas kegiatan perusahaan yang sudah ada, yakni menambah kapasitas pabrik, menambah produk atau mencari pasar baru, atau dengan penggabungan usaha (*business combination*), misalnya dengan membeli perusahaan yang sudah ada. Penggabungan usaha dalam akuntansi ada tiga bentuk, yakni konsolidasi, *merger*, dan akuisisi (*takeover*).

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dimana satu perusahaan tetap hidup sedang perusahaan lainnya dilikuidasi. Harta dan kewajiban perusahaan yang dilikuidasi diambil alih oleh perusahaan yang masih berdiri. Akuisisi merupakan penggabungan usaha dimana satu perusahaan, yaitu pengakuisisi memperoleh kendali atas aktiva bersih dan operasi perusahaan yang diakuisisi. *Merger* dan akuisisi adalah bentuk penting dari strategi perusahaan. Keduanya memungkinkan perusahaan meningkatkan lini produk, memperluas operasi, *go international*, dan menciptakan perusahaan baru. Motif perusahaan untuk melakukan *merger* dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah jika melakukan ekspansi, dengan *merger* dan akuisisi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing. *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. Sinergi tersebut memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan seperti peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi. Keuntungan – keuntungan tersebut diharapkan dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas baik secara operasional maupun finansial perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Ketika melakukan *merger* dan akuisisi, perusahaan melakukan penyatuan aset, sehingga menyebabkan aset perusahaan semakin besar, namun peningkatan nilai aset tersebut belum tentu meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini mengukur *Return on Assets* untuk mengetahui kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba jika dilihat dari asetnya.

Selain motif sinergi, motif perusahaan dalam melakukan *merger* dan akuisisi adalah untuk menyelamatkan perusahaannya dari kebangkrutan. Perusahaan yang di ambang kebangkrutan cenderung memiliki banyak hutang. *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *Current Ratio* dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan,

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. kecenderungan adanya praktik manajemen laba menjelang *merger* dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan harga sahamnya sebelum *merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target. Keputusan manajemen perusahaan yang memilih untuk melakukan manajemen laba dengan cara *income increasing accrual* akan membawa konsekuensi terhadap kinerja perusahaan yang akan mengalami suatu penurunan pada periode sesudahnya.

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

Menurut data dari KPPU (Komisi Pengawasan Persaingan Usaha) pada tahun 2010 tercatat sebanyak 3 perusahaan di Indonesia yang melakukan *merger* dan akuisisi, sedangkan pada tahun 2011 melonjak menjadi 43 perusahaan. Pada tahun 2012 tercatat sebanyak 36 perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi, dan puncaknya adalah di tahun 2013 yaitu sebanyak 69 perusahaan melakukan *merger* dan akuisisi.

Menurut Agustine (2012), tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROA ditinjau dari masa sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi, sedangkan menurut Novaliza dan Dajajanti (2013), ada perbedaan ROA antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Menurut Pertiwi dan Dewi (2012). Menurut Ardiagarini dan Arfianto, (2014) Pada variabel CR yang diuji dengan *Wilcoxon*

Signed Ranks Test menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *merger*, sedangkan menurut Fitriyanti (2016) *Current Ratio* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada perusahaan.

Menurut Usadha (2009) membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan *merger* dan akuisisi, sedangkan menurut Kusuma (2016) Pengujian dengan model Jones tidak memberikan bukti terhadap hipotesis bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti mencoba untuk melakukan penelitian apakah pengaruh *merger* dan akuisisi dilihat dari ada atau tidaknya perilaku manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi, serta menilai kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi diukur dari sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi pada tahun 2011-2013.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Menurut Scott (2015:358) teori agensi adalah pengembangan dari sebuah teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja/bertugas atas nama prinsipal ketika keinginan/ tujuan mereka bertolak belakang maka akan terjadi suatu konflik.

Manajemen laba didasari oleh adanya teori agensi yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa dalam hubungan keagenan terdapat konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Konflik tersebut terjadi karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal,

sehingga muncul adanya biaya keagenan (*agency cost*).

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia, yaitu: (a) manusia mementingkan diri sendiri (*self interested behavior*); (b) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*); (c) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia, maka manajer dapat bertindak untuk mengutamakan kepentingan pribadinya terlebih dahulu.

Menurut teori agensi, setiap individu mempunyai sifat untuk mementingkan diri sendiri. Begitu pula yang terjadi di beberapa perusahaan pada umumnya. Manajer terdorong untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Dari pihak prinsipal sendiri tidak dapat memonitor kinerja manajer setiap saat untuk memastikan bahwa manajer telah bekerja sesuai kemauan para pemegang saham.

Perbandingan Kinerja keuangan Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi

Pada saat melakukan *merger* dan akuisisi, perusahaan memiliki harapan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Salah satu motivasi utama dari *merger* dan akuisisi adalah motif sinergi. Sebelum melakukan *merger* dan akuisisi, laporan perusahaan dibaca secara terpisah, diharapkan setelah melakukan *merger* dan akuisisi perusahaan memiliki value yang lebih. *Value* tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA). Pengukuran dengan menggunakan ROA bertujuan untuk mengetahui berapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada setiap asset yang dimilikinya. Pada saat melakukan *merger*

dan akuisisi, perusahaan akan menyatukan asetnya, sehingga setelah *merger* dan akuisisi perusahaan pengakuisisi memiliki aset yang lebih besar. Namun, peningkatan aset tersebut tidak dapat dijadikan indikator keberhasilan *merger* dan akuisisi. Penelitian ini menguji perbandingan kemampuan aset tersebut dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *Return on Asset* ditinjau dari masa sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

Pengukuran lain yang digunakan adalah rasio likuiditas yang dihitung dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek. Keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan *merger* dan akuisisi dapat dilihat dari peningkatan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi

Merger dan Akuisisi membutuhkan waktu untuk menghasilkan sinergi, hal ini disebabkan oleh penyesuaian–penyesuaian seperti penyesuaian politik seperti pembagian kekuasaan dan penyesuaian budaya kantor.

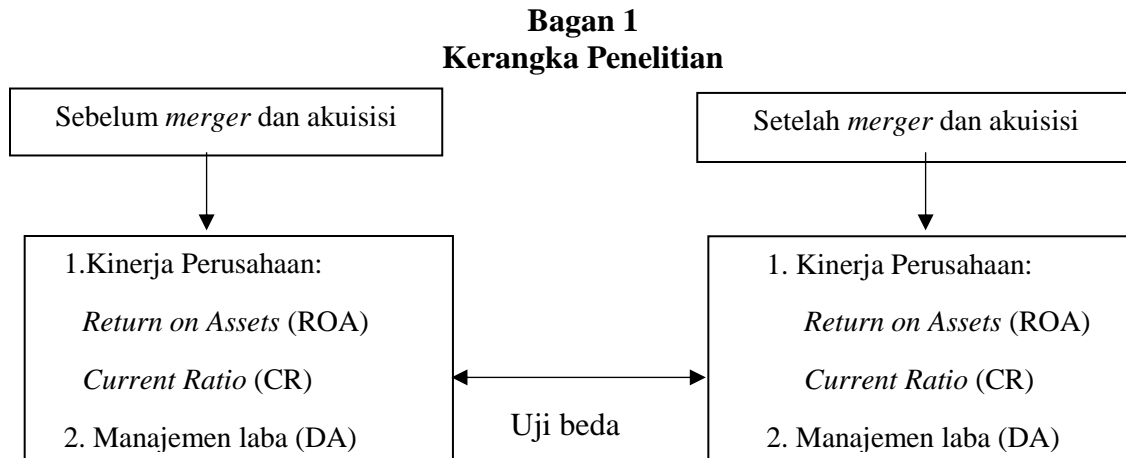
Perbandingan Manajemen Laba Sebelum dan Setelah Merger dan Akuisisi

Manajemen laba didasari oleh adanya teori agensi yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan agen. *Principal* memperkerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan *principal*. Pada praktik *merger* dan akuisisi, manajemen laba dilakukan 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. Tujuannya adalah untuk memperoleh suatu tingkat harga

ekuilibrium baru yang lebih tinggi sebagai dasar negosiasi dengan perusahaan pengakuisisi dengan cara mengatur jumlah laba yang dilaporkan.

Bagan penelitian



METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini, penulis memilih perusahaan – perusahaan yang melakukan *merger* dan akuisisi yang terdaftar di KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha) periode 2011 – 2013, dan terdaftar serta memiliki data yang lengkap di bursa efek Indonesia pada periode 2009-2015 sebagai objek penelitian. Selama periode 2011-2013 terdapat ± 148 kali aktivitas *merger* dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Variabel Penelitian

Variabel adalah faktor yang akan diuji dalam penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel-variabel sebagai berikut:

1. *Independent variable* (variabel bebas):

a) *Merger* dan Akuisisi

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *merger* dan akuisisi, di mana dalam penelitian ini yang ditinjau

adalah sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi. Variabel *merger* dan akuisisi tidak diukur, melainkan dianalisis apakah pengumuman *merger* dan akuisisi yang dilakukan telah dilakukan pada periode yang ditentukan, sehingga tujuan penelitian dapat tercapai.

2. *Dependent Variable* (variabel terikat):

1) Kinerja keuangan

a. Rasio Likuiditas

Merupakan Rasio yang digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini, perhitungan rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio*. Formula untuk menghitung *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

$$Current Ratio = \frac{Aktiva Lancar}{Utang Lancar} \dots\dots\dots(1)$$

b. Rasio Profitabilitas

Laba atas Aset merupakan rasio keuangan yang merepresentasikan seberapa efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Rasio ini memberikan informasi besarnya laba yang diperoleh dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan. Laba bersih adalah laba setelah bunga

dan pajak, atau *earnings after interest and tax*. *Total assets* merupakan modal dari pinjaman dan modal sendiri. Jadi pada dasarnya rasio ini menunjukkan laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri dan modal pinjaman. Formula untuk menghitung rasio *Return on Assets*, ROA, adalah sebagai berikut:

$$Return on Assets = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Asset} \dots\dots\dots(2)$$

2) Manajemen laba

Manajemen laba dalam penelitian ini akan diukur dengan *proxy discretionary accruals* (DA) yang menggunakan Model Jones.

Jones mengembangkan model pengestimasi akrual diskresioner untuk mendeteksi manipulasi laba (Jones 1991). Model perhitungan manajemen laba adalah:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(3)$$

Total akrual perusahaan pada suatu periode dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$TA_{it} = NI_{it} - OCF_{it} \dots\dots\dots(4)$$

- 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 i pada tahun t

Untuk menghitung NDA, langkah selanjutnya adalah melakukan regresi dari rumus pertama, sehingga menghasilkan nilai

parameter koefisien α_1 , α_2 , dan α_3 . Nilai koefisien tersebut disubstitusikan pada rumus NDA berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \dots\dots\dots(5)$$

Berdasarkan nilai NDA yang telah diperoleh dari perhitungan rumus di

atas, maka nilai DA suatu perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \dots\dots\dots(6)$$

di mana:

NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* (NDA) i tahun t

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

TEKNIK ANALISIS DATA

1. Uji Komogorov-Smirnov

Uji *Kolmogorov Smirnov* merupakan pengujian normalitas yang menjadi prasyarat untuk kebanyakan prosedur statistika, terutama setelah adanya banyak program statistik yang beredar. Pengujian dilakukan dengan menggunakan distribusi normal ($\alpha = 5\%$) pada tingkat kepercayaan 95% dan pengujian dilakukan dua arah (*two-tailed test*).

Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametik (*Paired Sample t-test*). Tetapi jika tidak berdistribusi normal maka uji beda akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametik (*Wilcoxon Sign Rank Test*).

2. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mencari α dari proxy model Jones. Setelah mendapatkan α , maka kita dapat menghitung DA (*discretionary accruals*) dan NDA (*non-discretionary accruals*) dengan menggunakan proxy model Jones.

3. Paired Sample t-test

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan peneliti dan apabila data yang telah diuji berdistribusi normal, untuk mengetahui apakah kinerja keuangan dan manajemen laba lebih tinggi sesudah *merger* dan akuisisi dibandingkan sebelum *merger* dan

akuisisi, maka peneliti menguji menggunakan *paired sample t-test*.

Paired sample t-test merupakan pengujian parametik yang dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan (*paired*). Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Ukuran sebelum dan sesudah mengalami perlakuan tertentu diukur. Dasar pemikirannya suatu perlakuan tidak memberikan pengaruh, maka perbedaan rata-rata adalah nol.

Uji-t berpasangan (*Paired-Samples t Test*) digunakan untuk membandingkan selisih dua purata (*mean*) dari dua sampel yang berpasangan dengan asumsi data berdistribusi normal.

4. Wilcoxon Signed Rank Test

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan peneliti dan apabila tidak berdistribusi normal, maka peneliti akan menggunakan metode statistik non-parametrik. Metode statistik non-parametrik yang digunakan adalah uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Menurut Uyanto (2009:311), uji peringkat bertanda *Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test)* digunakan untuk membandingkan dua sampel berpasangan dengan skala interval tapi tidak berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Kinerja Keuangan

a. Return on Assets

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah diuji dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov, variabel *Return on Assets* memiliki data yang tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data

rata-rata *Return on Assets* 2 tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan rata – rata *Return on Assets* 2 tahun setelah *merger* dan akuisisi tidak berdistribusi normal, karena nilai Asymp. Sig adalah $0.308 < 0,05$, Maka tolak H_0 yang artinya data tidak berdistribusi normal. Dengan demikian data diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* .

Tabel 1
Uji ROA Wilcoxon Signed Rank Test

Test Statistics ^a	
	rata-rata ROA+2 – rata-rata ROAt-2
Z	-2,168 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,030

Sumber: Hasil Olahan SPSS 20

Tabel 1 menjelaskan bahwa nilai Z yang didapat sebesar -2,168 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0, 030 di mana kurang dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah tidak tolak H_0 , yang berarti

ada pengaruh antara *merger* dan akuisisi dengan kinerja perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Tabel 2
Uji ROA Wilcoxon Signed Rank Test

		N
ratarataROAsetelah - ratarataROAsebelum	Negative Ranks	11
	Positive Ranks	25
	Ties	0 ^c
	Total	36

Sumber: Hasil Olahan SPSS 20

Melihat tabel 2, selisih ROA antara setelah dan sebelum *merger* dan akuisisi, ada 11 perusahaan yang setelah *merger* dan akuisisi nilai ROA nya lebih rendah di banding sebelum *merger* dan

akuisisi. Ada 25 perusahaan yang nilai ROA setelah *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibanding dengan sebelum *merger* dan akuisisi. Maka, dapat di tarik kesimpulan bahwa nilai ROA

setelah *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibanding sebelum *merger* dan akuisisi.

b. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah diuji dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov, variabel *Current Ratio* memiliki data yang tidak berdistribusi normal. Hasil uji

normalitas menggambarkan bahwa data rata-rata *Current Ratio* 2 tahun sebelum *merger* dan akuisisi dengan rata – rata *Current Ratio* 2 tahun setelah *merger* dan akuisisi tidak berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig adalah $0.009 < 0,05$, Maka tolak H_0 yang artinya data tidak berdistribusi normal. Dengan demikian data diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* .

Tabel 3
Uji *Current Ratio* Wilcoxon Signed Rank Test

Test Statistics ^a	
	ratarataCRtplus2 - ratarataCRtmin2
Z	-1,733 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,083

Sumber : Hasil Olahan SPSS 20

Tabel 4.7 menjelaskan bahwa nilai Z yang didapat sebesar -1,733 dengan p value (Asymp. Sig 2 tailed) sebesar 0,083 di mana lebih dari batas kritis penelitian 0,05 sehingga keputusan hipotesis adalah tolak H_1 , yang berarti tidak ada perubahan pada *Current Ratio*.

Manajemen laba diukur menggunakan model Jones dimana variabel yang dibandingkan adalah *Discretionary Accruals* antara sebelum dan sesudah melakukan *merger* dan akuisi. Sebelum melakukan pengujian, peneliti melakukan perhitungan terhadap *Discretionary Accruals* dengan menggunakan regresi linear dengan menggunakan program SPSS.

2. Manajemen Laba

Tabel 4
Hasil SPSS Regresi Linear

Coefficients ^a		
Model	Unstandardized Coefficients	
	β (sebelum)	β (sesudah)
$1/A_{it-1}$	-27828110054,720665	-38642790961,154110
$\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}}$	0,182102	2,936233
PPE_{it}/A_{it-1}	-0,038881	-0,351188

Sumber: Hasil Olahan SPSS 20

Dari hasil regresi linear, dapat dilihat melalui tabel 4, maka didapatkan β untuk menghitung *Discretionary Accruals*. Setelah mendapatkan *Discretionary Accruals*

sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi, maka dilakukan pengujian normalitas data yang menggunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 5
Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* Manajemen laba

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	DAIT	DAITMIN1
Kolmogorov-Smirnov Z	,519	,700
Asymp. Sig. (2-tailed)	,950	,711

Sumber: Hasil Olahan SPSS 20

Tabel 5 menjelaskan bahwa data manajemen laba sebelum *merger* dan akuisisi dengan setelah *merger* dan akuisisi berdistribusi normal, karena nilai Asymp. Sig adalah $0.950 > 0,05$, Maka tidak tolak H_0 yang artinya data berdistribusi normal. Dengan demikian data diuji menggunakan *Paired Sample t-test*.

Setelah melakukan pengujian *Paired Sample t-test* dengan menggunakan SPSS dapat dilihat bahwa nilai Sig. $0.308 > \alpha$ (0.05) maka dapat diambil kesimpulan tolak H_0 , yang berarti tidak terbukti adanya perubahan yang signifikan dalam DA antara sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi. Mean menunjukkan nilai $0,0349145 > -0,000727367$ menunjukkan adanya penurunan nilai DA sebesar $0,035641867$ dibandingkan sebelum dan sesudah *merger* dan akuisisi.

PEMBAHASAN

1. Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji *Return on Asset* dengan menguji data rata-rata 2 tahun sebelum *merger* dan akuisisi dibandingkan dengan data rata-rata ROA 2 tahun setelah *merger* dan menghasilkan ROA berpengaruh

terhadap *merger* dan akuisisi, dikarenakan ketika *merger* dan akuisisi terjadi, perusahaan memiliki sinergi dengan perusahaan yang di *merger* atau akuisisi. Sinergi ini mendukung adanya kenaikan kinerja pada perusahaan setelah mengakuisisi. Pengujian ini sependapat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Novaliza dan Dajajanti (2013) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *merger* dan akuisisi,

Berdasarkan hasil uji *Return on Asset*, *Current Ratio* berpengaruh terhadap *merger* dan akuisisi, dikarenakan perusahaan membutuhkan waktu untuk menghasilkan sinergi perusahaan. Hal ini sependapat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Iffah Ummayah dan penelitian yang dilakukan oleh Fitriasisari yang menyebutkan bahwa *merger* dan akuisisi tidak mempengaruhi *Current Ratio*.

2. Manajemen Laba

Berdasarkan hasil uji Manajemen laba dengan menggunakan proxy model Jones, tidak terdapat cukup bukti bahwa perusahaan melakukan

manajemen laba. Nilai *Discretionary Accruals* mengalami penurunan yang tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh adanya kemampuan perusahaan target untuk menyewa akuntan dan *investment banker* untuk mengevaluasi laporan keuangan perusahaan pengakuisisi yang memastikan bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan induk bebas dari manipulasi,

5. Menggunakan rasio lain dalam pengukuran Kinerja Keuangan.
6. Menggunakan periode waktu yang lebih panjang dan variabel yang berbeda untuk mengukur *merger* dan akuisisi

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan jawaban atas batasan masalah yang telah diuraikan, maka penulis menyimpulkan:

1. Kinerja keuangan (profitabilitas) setelah *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibanding sebelum *merger* dan akuisisi, namun tidak terdapat cukup bukti bahwa *Current Ratio* setelah *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibandingkan setelah *merger* dan akuisisi.
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa manajemen laba setelah *merger* dan akuisisi lebih tinggi dibanding sebelum *merger* dan akuisisi.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis memberikan beberapa saran bagi peneliti selanjutnya agar:

1. Mengisolasi kejadian-kejadian lain di sekitar tanggal *merger* dan akuisisi.
2. Mengklasifikasi *pemerger*, pengakuisisi, dan perusahaan target agar hasil ujinya lebih signifikan.
3. Memilih satu jenis industri atau bidang saja untuk mengetahui apakah satu jenis yang sama informasinya mengenai *merger* dan akuisisi memiliki pengaruh yang berbeda.
4. Menggunakan model lain dalam pengukuran manajemen laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiagarini, Siti dan Erman Denny Arfianto (2011), *Analisis Dampak Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Target*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Agustine, Novi (2013), Skripsi: *Pengaruh Akuisisi Terhadap Volume Perdagangan Saham, Harga Saham, ROA, Dan ROE Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2008*, IBII.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989), *Agency Theory : An Assessment and Review*, Stanford University, The Academy of Management Review.
- Fitriasari, Faranita (2016), Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Terhadap Manajemen Entrenchment (Studi Perusahaan Yang Melakukan Merger Dan Akuisisi yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013), Universitas Muhammadiyah,Sidoarjo.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Volume 3*, Harvard Business School dan University of Rochester, Journal of Financial Economics.
- Jones, Jennifer J (1991), *Manajemen laba During Import Relief Investigations*.United States of America, Journal of Accounting Research
- Kusuma, Hadri dan Wigiya Ayu Udiana Sari (2016), *Manajemen laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger dan Akuisisi di Indonesia*, Universitas Islam Indonesia.
- Novaliza, Putri dan Atik Djajanti (2013), *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja keuangan Publik Di Indonesia (Periode 2004 - 2011)*, Perbanas Institute.
- Pertiwi, Komang Nia Gama dan Nurul Hasanah Uswati Dewi (2012), *Analisis Manajemen laba dan Return pada Perusahaan Merger dan Akuisisi di BEI 2000-2010*, The Indonesian Accounting Review.
- Scott, William R. (2015), *Financial Accounting Theory*, edisi 7, Canada: Pearson.
- Usadha, I Putu Adnyana dan Gerianta Wirawan Yasa (2009), *Analisis Manajemen laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Uyanto, Stanislaus (2009), *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*, Edisi 3, Yogyakarta : Graha Ilmu.