

**ANALISIS *EARNING MANAGEMENT* DAN PERBANDINGAN KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Non Bank yang Terdaftar di BEI,
Periode 2002-2012)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

CHRISHINTA ANGGRADIAR
2009310154

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL SKRIPSI

Nama : Chrishinta Anggradiar
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 25 Maret 1991
NIM : 2009310154
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : **Analisis *Earning Management* dan Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public Non Bank* yang Terdaftar Di Bei, Periode 2002-2012)**

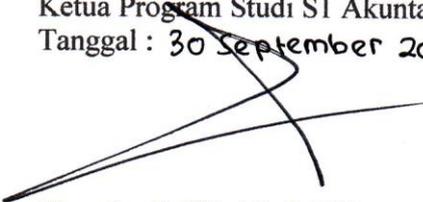
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 19 September 2013



Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal: 30 September 2013



(Supriyati, SE., Ak., M.Si)

ANALISIS *EARNING MANAGEMENT* DAN PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

(Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public Non Bank* yang Terdaftar di BEI, Periode 2002-2012)

Chrishinta Anggradiar

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2009310154@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo No 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The economical globalization makes the competitions are more competitive and requires the company to conduct a strategy in order to survive or even expand its business even further. Not infrequently, many companies choose to incorporate their business into merger and acquisition. The purpose of this study is to analyze the practice of earning management and the comparison of non-bank companies financial performance before and after the process of merger and acquisition which listed on the Indonesian Stock Exchange in 2002-2012. The first test, researcher used parametric equipment test independent sample t-test to observe the indication of earning management practices at 26 companies. The second hypothesis test, researcher used parametric equipment test paired sample t-test and non-parametric wilcoxon signed ranks test. Based on the result of the first hypothesis test, it is known that there is a practice of earning management by the company before the merger and acquisition. While the result of the second hypothesis stated there was no difference in financial performance as measured by ROA, ROE, EPS, PER and PBV one year before and after merger and acquisition.

Keywords: mergers, acquisitions, earnings management, financial performance

PENDAHULUAN

Dewasa ini batas-batas suatu negara satu dengan negara lainnya menjadi kabur, keterkaitan antara ekonomi nasional dan internasional pun menjadi semakin erat. Indonesia dan perusahaan didalamnya pun tak luput terkena imbas dari fenomena ini. Globalisasi perekonomian, inilah istilah yang digunakan untuk menyebut fenomena yang saat ini terjadi di seluruh belahan dunia. Globalisasi semakin memperketat persaingan diantara perusahaan yang bergerak di bidang sejenis maupun tidak sejenis. Hal ini menuntut perusahaan untuk melakukan strategi agar dapat bertahan atau bahkan mengembangkan usahanya lebih luas lagi. Tanggapan perusahaan dalam menanggapi fenomena ini sangat beragam, ada yang bertahan dengan apa yang telah dilakukan selama ini ada juga perusahaan

yang memilih untuk berfokus pada suatu segmen tertentu. Tak jarang juga banyak perusahaan yang memilih menggabungkan usahanya dengan melakukan merger ataupun akuisisi. Di Indonesia sendiri menurut Payamta (2004:266) aktivitas merger dan akuisisi mulai marak dilakukan seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia. Dengan melakukan merger ataupun akuisisi, dapat menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Hal ini dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan

efek yang lebih besar dan bersifat jangka panjang serta diharapkan dapat menghasilkan laba yang besar pula. Nilai perusahaan dapat diukur dengan kinerja keuangannya dengan rasio profitabilitas yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berupa ROA (*Return On Assets*) dan ROE (*Return On Equity*). Serta rasio nilai pasar yang bertujuan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan berupa EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), dan PBV (*Price to Book Value*). Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Husnan,2002).

Dalam pelaksanaan merger dan akuisisi, perusahaan berharap akan laba yang tinggi dan stabil. Oleh karena itu, tidak menutup kemungkinan perusahaan akan melakukan tindakan manajemen laba (*earning management*) sebelum melakukan keputusan merger dan akuisisi. Disamping untuk menunjukkan *earning power* perusahaan, dilakukannya *earning management* bertujuan untuk meningkatkan harga saham perusahaannya sehingga perusahaan target dapat tertarik. Erickson dan Wang (1999) dalam Hastutik (2006) menyatakan bahwa kecenderungan adanya praktik *earning management* menjelang merger dan akuisisi bertujuan untuk meningkatkan harga sahamnya sebelum *stock merger* agar dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target.

Pada penelitian Watts dan Zimmerman (1986) dalam Kusuma dan Sari (2003) menyatakan bahwa perusahaan pengakuisisi memilih untuk tidak memanipulasi laba agar lebih tinggi, ketika kecenderungan bahwa terdeteksinya manajemen laba besar. Berbeda dengan hasil penelitian Pertiwi (2012) mengenai analisa *earning management* pada perusahaan merger dan akuisisi tahun 2000-2010 menunjukkan perusahaan cenderung melakukan *earning management*

sebelum melakukan penggabungan usaha. Penelitian mengenai pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan dilakukan oleh Widjanarko (2004) dimana peningkatan terjadi pada ROE, OPM, dan DER yang diperoleh dari perhitungan secara rata-rata. Peningkatan tersebut tidak cukup besar sehingga hasil yang didapat adalah tidak signifikan terhadap pengaruh kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah merger dan akuisisi. Hal ini diperkuat oleh hasil analisis Meta (2010) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian mengenai dampak pengumuman merger dan akuisisi sudah banyak dilakukan. Namun informasi mengenai dampak langsung yang ditimbulkan oleh pengumuman merger dan akuisisi ini masih kabur, dikarenakan hasil penelitian yang berbeda dari peneliti satu dan peneliti lainnya. Maka pada penelitian ini dilakukan untuk melihat praktik *earning management* yang dilakukan sebelum melakukan merger dan akuisisi serta mengetahui perbedaan kinerja keuangan yang diukur berdasarkan ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price to Book Value*) sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Definisi Agency Theory

Salah satu hal yang mendasari adanya praktik *earning management* adalah teori agensi (*agency theory*) dimana salah satu hipotesis teori agensi menyatakan bahwa “Manajemen berupaya untuk memaksimumkan kesejahteraannya sendiri dengan meminimumkan biaya-biaya keagenan yang timbul dari pemantauan dan penyelenggaraan kontrak” (Bastian,2006:213).

Definisi Earning Management

Scott (2003:369) mendefinisikan *earning management* sebagai "the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective" yang dapat diartikan "pilihan seorang manajer dalam menentukan kebijakan akuntansinya untuk tujuan tertentu". Dalam hal ini manajemen bebas memilih metode akuntansi untuk mengelola labanya serta memanipulasi laporan keuangan sesuai dengan kepentingan manajemen sehingga dapat mempengaruhi keputusan *stakeholder* ataupun pihak ekstern.

Sedangkan menurut Sulistyanto (2008:6) manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Motivasi Earning Management

Beberapa motivasi yang memicu manajer untuk melakukan praktik *earning management*, menurut Scott (2003:377) motivasi terjadinya *earning management*, antara lain:

Motivasi bonus. Manajer akan berusaha mengatur laba bersih agar dapat memaksimalkan bonusnya.

Motivasi kontrak. Berkaitan dengan utang jangka panjang, yaitu manajer menaikkan laba bersih untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *technical default*.

Motivasi politik. Aspek politis tidak dapat dilepaskan dari perusahaan, khususnya perusahaan besar dan industri strategis karena aktivitasnya melibatkan hajat hidup orang banyak.

Motivasi pajak. Pajak merupakan salah satu alasan utama perusahaan mengurangi laba bersih yang dilaporkannya.

Pergantian CEO (Chief Executive Officer). Banyak motivasi yang timbul berkaitan dengan CEO, seperti CEO yang mendekati masa pensiun akan meningkatkan bonusnya, CEO yang kurang berhasil memperbaiki kinerjanya untuk menghindari pemecatan, CEO baru untuk

menunjukkan kesalahan dari CEO sebelumnya.

Penawaran saham perdana (IPO), Manajer perusahaan yang *going public* melakukan *earning management* untuk memperoleh harga yang lebih tinggi atas sahamnya dengan harapan mendapatkan respon pasar yang positif terhadap peramalan laba sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

Motivasi pasar modal. Misalnya untuk mengungkapkan informasi privat yang dimiliki perusahaan kepada investor dan kreditor.

Pola Earning Management

Menurut Scott (2003:383) berbagai pola yang sering dilakukan manajer dalam *earning management* adalah:

Taking a bath. Terjadinya *taking a bath* periode *stress* atau reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru. Bila perusahaan harus melaporkan laba yang tinggi, konsekuensinya manajer akan menghapus aktiva dengan harapan laba yang akan datang dapat meningkat. Bentuk ini mengakui adanya biaya pada periode yang akan datang sebagai kerugian pada periode berjalan.

Income minimization. Bentuk ini mirip dengan "taking a bath", tetapi lebih sedikit ekstrim, yakni dilakukan sebagai alasan politis pada periode laba yang tinggi dengan mempercepat penghapusan aktiva tetap dan aktiva tak berwujud dan mengakui pengeluaran-pengeluaran sebagai biaya. Pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis.

Income maximization. Dimana tindakan ini bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Perencanaan bonus yang didasarkan pada data akuntansi mendorong manajer untuk memanipulasi data akuntansi tersebut guna menaikkan laba untuk meningkatkan pembayaran bonus tahunan. Jadi tindakan ini dilakukan pada saat laba menurun.

Income smoothing. Bentuk ini mungkin yang paling menarik. Hal ini dilakukan

dengan meratakan laba yang dilaporkan untuk tujuan pelaporan eksternal, terutama bagi investor karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

Deteksi *Earning Management*

Menurut Dhedy, Yeni, dan Liza (2011:70) terdapat beberapa model berbasis *aggregate accruals* yang digunakan untuk deteksi *earning management* secara kuantitatif, yaitu sebagai berikut:

Jones Model. Model ini berfokus pada total akrual sebagai sumber informasi *earning management*. Secara spesifik, model ini membagi total akrual menjadi *discretionary accrual* (DA) dan *nondiscretionary accrual* (NDA).

Modified Jones Model. Secara implisit model ini melengkapi model sebelumnya, dimana diskresi manajemen tidak dilakukan terhadap pendapatan. Sehingga pada model ini diasumsikan bahwa perubahan dalam penjualan kredit merupakan obyek *earning management*.

Kasznik Model. Model ini telah mempertimbangkan dimasukkannya *operating cash flow* sebagai variabel penjelas yang tidak dipertimbangkan dalam dua model sebelumnya.

Performance-matched discretionary accruals model. Model ini memiliki ide dasar bahwa akrual yang terdapat dalam perusahaan yang sedang memiliki *unusual performance* secara sistematis diharapkan bukan nol.

Akrual dapat dianggap memiliki jumlah yang tetap dari tahun ke tahun. Sehingga apabila terjadi perubahan, dapat dianggap sebagai hal yang *abnormal*. Perubahan ini dapat terjadi ketika penggunaan kebijakan yang berlebihan dan adanya motif untuk memanipulasi laba oleh manajemen.

Ada tidaknya dan seberapa besar kecilnya tindakan *earning management* dapat ditentukan dengan nilai *discretionary accruals* (DA). *Discretionary accruals* sekaligus menunjukkan pola *earning management* yang diterapkan oleh setiap

perusahaan. Menurut Sulistyanto (2008:165) secara empiris, nilai *discretionary accruals* dapat bernilai nol, positif, dan 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 penurunan laba (*income decreasing*).

Definisi *Signal Theory*

Signal theory (teori sinyal) menjelaskan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto,2000:392). Pasar akan menunjukkan reaksi seperti volume perdagangan saham. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan menginterpretasikannya dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Dengan adanya teori ini dapat dijadikan acuan bagaimana reaksinya terhadap rasio nilai pasar setelah pengumuman merger dan akuisisi, akankah pasar memberikan reaksi positif atau reaksi negatif jika dibandingkan dengan sebelum pengumuman merger dan akuisisi.

Definisi Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Menteri Keuangan Republik Indonesia, bahwa yang dimaksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain: rasio

likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio nilai pasar yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah:

Rasio profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Tandelilin (2001:240) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return On Assets*) dan ROE (*Return On Equity*). ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Dengan kata lain semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Semakin besar nilai ROE semakin besar kenaikan laba bersihnya serta semakin meningkatnya harga saham dan pembagian deviden kepada investor.

Rasio Nilai Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. Pada sudut pandang investor, apabila sebuah perusahaan memiliki nilai-nilai yang tinggi pada rasio ini maka semakin baik prospek perusahaan. Rasio nilai pasar yang digunakan pada penelitian ini adalah EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), dan PBV (*Price to Book Value*). EPS merupakan salah satu rasio pasar yang mengukur keuntungan

bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar nilai EPS semakin besar pula keuntungan yang diterima oleh pemegang saham. Rasio PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu (Abdul Halim, 2003:23). Semakin besar nilai PER suatu saham, maka semakin mahal saham tersebut. PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Secara lebih spesifik, rasio ini mengukur apakah harga saham (harga pasar) yang diperdagangkan berada di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Konsep penggunaannya pun sama dengan PER dimana semakin tinggi nilai PBV, maka semakin mahal harga sahamnya.

Definisi Merger

Merger adalah penggabungan dua perusahaan atau lebih untuk membentuk perusahaan tunggal dimana salah satu nama perusahaan akan tetap digunakan. Menurut Harianto dan Sudomo (2001:640) merger adalah penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan yang lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli. Setelah merger, perusahaan yang dibeli akan kehilangan atau berhenti beroperasi.

Definisi Akuisisi

Menurut Simandjatak (2004:184) akuisisi atau pengambilalihan perseroan seluruh atau sebagian saham perseroan oleh badan hukum atau orang perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut. Sedangkan menurut Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambilalihan perseroan terbatas

mendefinisikan akuisisi sebagai perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Tipe-tipe Merger

Menurut Mardiyanto (2008:319) jenis-jenis merger dibedakan menjadi empat kelompok besar yaitu:

Merger horizontal. Merger antara perusahaan yang sama lini bisnisnya. Misalnya, merger antara sesama pabrik peralatan-mesin. Merger jenis itu mampu meningkatkan operasi perusahaan, sekaligus mengurangi pesaing.

Merger vertikal. Merger antara perusahaan yang mempunyai hubungan pemasok-pelanggan. Contohnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dan pemasok cetakan peralatan-mesin. Merger jenis itu dapat meningkatkan pengendalian atas bahan baku atau distribusi barang jadi.

Merger kongenerik. Merger antara perusahaan yang berbeda lini bisnis dan tidak memiliki hubungan pemasok-pelanggan, tetapi masih dalam satu industri yang sama. Misalnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dengan sistem peralatan pembawa barang (*conveyor*). Keuntungan merger jenis itu adalah penggunaan saluran distribusi secara bersama untuk mengoptimalkan jumlah pelanggan dari kedua perusahaan.

Merger Konglomerat. Merger antara perusahaan yang berbeda jenis bisnisnya. Contohnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dengan perusahaan makanan siap saji. Merger jenis itu dimaksudkan untuk diversifikasi usaha (mengurangi resiko) akibat perbedaan musim atau pola pendapatan kedua bisnis.

Tipe-tipe Akuisisi

Menurut Hariyani, Serfianto, dan Yustisia (2011:25) akuisisi dapat dibedakan dalam tiga kelompok besar, sebagai berikut:

Akuisisi horizontal. Akuisisi yang dilakukan oleh suatu badan usaha yang masih berkecimpung dalam bisnis yang sama.

Akuisisi vertikal. Akuisisi yang dilakukan oleh suatu bidang industri hilir dengan industri hulu atau sebaliknya.

Akuisisi konglomerat. Akuisisi badan usaha yang tidak memiliki bidang bisnis yang sama atau tidak saling berkaitan. Akuisisi jenis ini lebih didorong oleh motivasi memperbesar kerajaan bisnis konglomerat.

Sedangkan berdasar obyek yang diambialih, akuisisi dapat dibedakan menjadi empat, yaitu:

Akuisisi terhadap saham perusahaan. Pengambilalihan perusahaan dengan cara membeli saham mayoritas perusahaan sehingga pihak mengakuisisi berhak menjadi pemegang saham pengendali.

Akuisisi aset atau aktiva perusahaan. Akuisisi aset dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh aktiva atau aset perusahaan. Apabila aset yang dibeli hanya sebagian maka hal tersebut digolongkan sebagai akuisisi parsial.

Akuisisi kombinasi (saham dan aset). Akuisisi perusahaan yang dilakukan dengan cara membeli saham dan aset perusahaan target.

Akuisisi secara bertahap. Akuisisi yang dilakukan secara bertahap atau tidak langsung.

Faktor Pengaruh Merger & Akuisisi

Motif perusahaan melakukan merger dan akuisisi menurut Moin (2003) dalam Hariyani, Serfianto, dan Yustisia (2011:13) meliputi:

Motif Ekonomi. Esensi tujuan perusahaan dalam perpektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan dan pemegang saham. Merger dan Akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut.

Motif sinergi. Salah satu motivasi utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi

adalah menciptakan sinergi. Sinergi merupakan nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Bentuk-bentuk sinergi antara lain, sinergi operasi, sinergi finansial, sinergi manajerial, sinergi teknologi, dan sinergi pemasaran.

Motif diversifikasi. Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang bias dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing.

Motif nonekonomi. Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tapi juga untuk kepentingan yang bersifat nonekonomi, seperti prestise dan ambisi.

Manfaat dan Risiko Merger dan Akuisisi

Menurut David (2009) dalam Wibowo (2012) manfaat dan risiko dari merger dan akuisisi yaitu, meningkatkan efisiensi melalui sinergi yang tercipta diantara perusahaan yang dimerger atau diakuisisi, memperluas portofolio jasa yang ditawarkan yang akan berakibat pada bertambahnya sumber pendapatan bagi perusahaan, memperkuat daya saing perusahaan, dan lain sebagainya. Adapun risiko yang akan muncul setelah merger dan akuisisi yaitu, Seluruh kewajiban masing-masing perusahaan akan menjadi tanggungan perusahaan hasil merger atau akuisisi, termasuk kewajiban pembayaran dan penyerahan produk kepada vendor yang masih terhutang, beban operasional, terutama dalam jangka pendek, akan semakin meningkat sebagai akibat dari proses penggabungan usaha, perbedaan budaya (*corporate culture*), sistem dan prosedur yang diterapkan dimasing-masing perusahaan selama ini akan memerlukan penyesuaian dengan waktu yang relatif lama, dan sebagainya.

Hubungan *Earning Management*, Merger & Akuisisi, dan Kinerja Keuangan

Merger dan akuisisi adalah keputusan prinsipal dan keputusan jangka panjang, dimana tidak hanya komitmen perusahaan untuk bersatu melainkan manajemen didalam perusahaan pun juga akan dipersatukan dalam kurun waktu yang lama. Dalam akuisisi dan merger penyatuan kepentingan antara manajemen dan prinsipal akan sangat berpengaruh pada kesejahteraan pemegang saham perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi maupun pemegang saham perusahaan target. Tak jarang banyak perusahaan yang berlomba-lomba menyajikan informasi positif sebelum pengumuman merger dan akuisisi. Tujuannya adalah untuk menunjukkan *earning power*-nya dan meningkatkan harga sahamnya sehingga harga pasar yang digunakan sebagai pedoman negosiasi telah berada pada tingkat harga ekuilibrium baru yang diinginkan oleh pemegang saham perusahaan target, yang pada akhirnya mampu meningkatkan nilai *takeover* saat pengumuman merger dan akuisisi (Putra,2012). Kondisi tersebut dapat dijadikan indikasi adanya praktik *earning management* yang dilakukan sebelum pengumuman merger dan akuisisi dimana dengan melakukan praktik *earning management* dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya pembelian perusahaan target.

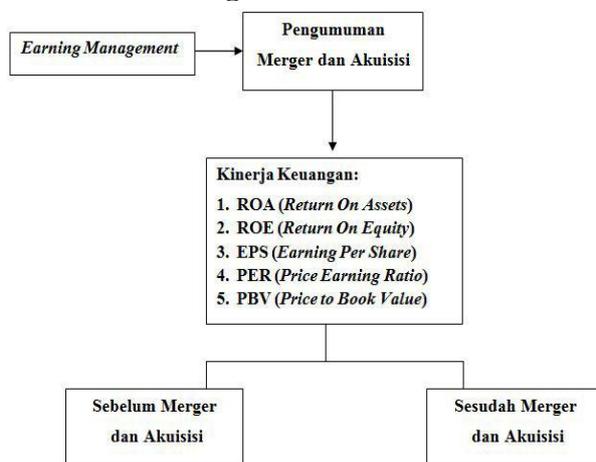
Salah satu alasan suatu perusahaan untuk melakukan keputusan penggabungan usaha dengan cara merger ataupun akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi, salah satunya adalah sinergi *financial* dimana dengan melakukan merger dan akuisisi, struktur modal yang diperoleh menjadi kuat. Struktur permodalan yang kuat akan menjamin berlangsungnya aktivitas operasi perusahaan tanpa menghadapi kesulitan likuiditas. Sehingga diharapkan dengan melakukan penggabungan usaha dapat lebih menunjang kegiatan usaha dan

menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan bekerja sendiri-sendiri. Oleh karena itu keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi harus selalu dipantau dari kinerja keuangannya agar dapat diperbandingkan dampak yang dihasilkan dari kegiatan tersebut, apakah berdampak positif atau negatif.

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran maka disusun hipotesis kerja sebagai berikut:

- H₁: Terdapat praktik *earning management* yang dilakukan perusahaan sebelum merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂: Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi berdasarkan rasio keuangan ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price to Book Value*).

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan sumber datanya, penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dimana data diperoleh tidak langsung dari perusahaan yang bersangkutan melainkan didapat dari dokumen dan arsip yang telah tersedia.

Menurut Silalahi (2006:266) data sekunder adalah data yang dikumpulkan berasal dari tangan kedua atau sumber-sumber lain yang tersedia sebelum penelitian dilakukan.

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini dikelompokkan kedalam penelitian deduktif. Penelitian deduktif adalah suatu penelitian yang di dalam hal ini struktur konseptual atau teoritik disusun kemudian diuji secara empirik (Asep Hermawan,2006:22)

Identifikasi Variabel

Variabel *Earning Management*

- DA (*Discretionary accruals*)

Variabel Dependen (Y)

- Kinerja keuangan perusahaan, terdiri dari:
 - a. ROA (*Return On Assets*)
 - b. ROE (*Return On Equity*)
 - c. EPS (*Earning Per Share*)
 - d. PER (*Price Earning Ratio*)
 - e. PBV (*Price to Book Value*)

Variabel Independen (X) adalah pengumuman merger dan akuisisi.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional menjelaskan bagaimana mengukur variabel-variabel yang ada di dalam penelitian ini. Adapun operasionalisasi dari variabel-variabel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut: **Earning management**. Untuk mendeteksi suatu tindakan *earning management*, penelitian ini menggunakan *Modified Jones Model*, dimana Dechow et al. (1995) memodifikasi *Jones Model* sehingga *earning management* dimana *decretionary accrual* digunakan sebagai *proxy* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + a_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Total akrual adalah selisih dari laba dan arus kas dari kegiatan operasi dan dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

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

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

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:

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

Setelah nilai NDA yang telah, maka nilai DA dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

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

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

Ada tidaknya dan seberapa besar kecilnya tindakan *earning management* dapat ditentukan dengan nilai *discretionary accruals* (DA). Menurut Sulistyanto (2008:165) secara empiris, nilai *discretionary accruals* dapat bernilai nol, positif, dan 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 penurunan laba (*income decreasing*).

Kinerja keuangan

Rasio profitabilitas. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

ROA (*Return On Assets*)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

ROE (*Return On Equity*)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Rasio nilai pasar. Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan nilai perusahaan di masa lalu. Rasio nilai pasar yang digunakan pada penelitian ini adalah:

EPS (*Earning Per Share*)

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham biasa}}$$

PER (*Price Earning Ratio*)

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

PBV (*Price to Book Value*)

$$PBV = \frac{\text{Harga saham terakhir}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Merger dan akuisisi

Pengumuman merger dan akuisisi sebagai variabel independen dianalisa apakah sesuai dengan ketentuan peneliti yaitu perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada tahun 2002-2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga tujuan peneliti dapat tercapai. Pengumuman Merger dapat diketahui dari pengumuman (*announcement*) sedangkan

pengumuman akuisisi dapat diketahui melalui *press release* atau *news release* perusahaan yang diposting di *website* IDX.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan merger dan akuisisi pada periode tahun 2002-2012. Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, melakukan penggabungan usaha bentuk merger dan akuisisi pada periode 2002-2012, tersedia laporan keuangan perusahaan minimal empat tahun sebelum merger dan akuisisi untuk menghitung *earning management*, dan tersedianya data untuk menghitung rasio kinerja keuangan tahunan yaitu untuk satu tahun sebelum dan satu tahun setelah merger dan akuisisi.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberi gambaran tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi, *earning management* dengan *proxy discretionary accruals*, dan rasio keuangan perusahaan. Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standart deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali,2006:19)

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2011:160). Uji *Kolmogorov Smirnov* merupakan metode yang digunakan untuk menguji normalitas data. Keputusan mengenai normalitas dinyatakan apabila

a. Nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal.

b. Nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data normal.

Uji Beda t-test

Uji beda parametrik pada hipotesis pertama (H_1) menggunakan uji beda *independent sample t-test* untuk menentukan dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda dan uji ini dilakukan karena data terdistribusi dengan normal. Pada hipotesis kedua (H_2) menggunakan uji beda parametrik *paired sample t-test* untuk mengetahui perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan dan data terdistribusi dengan normal. Sedangkan untuk hipotesis kedua dengan data yang tidak terdistribusi dengan normal menggunakan uji non parametrik *wilcoxon signed ranks test*.

Pengujian Hipotesis 1 (H_1)

Hal pertama yang perlu dilakukan adalah mentabulasi data-data yang diperlukan untuk menghitung DA dari masing-masing perusahaan tiga tahun sebelum merger dan akuisisi secara berturut-turut dan data ini dapat diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Data yang dimaksud antara lain, laba bersih (NI_{it}), arus kas operasi (CFO_{it}), total aset (A_{it-1}), perubahan penjualan bersih (ΔR_{evit}), perubahan piutang (ΔR_{ecit}), dan asset tetap (PPE_{it}).

Berdasarkan data tersebut, tentukan nilai Y, X_1 , X_2 , dan X_3 . Nilai Y dapat diperoleh dari perbandingan total akrual (TA_{it}) dengan total aset awal tahun. Sedangkan nilai total akrual itu sendiri diperoleh dari laba bersih (NI_{it}) dikurangi dengan nilai arus kas operasi (CFO_{it}). Nilai X_1 diperoleh dari satu banding total aset (A_{it-1}). Sedangkan nilai X_2 adalah hasil dari perubahan penjualan bersih (ΔR_{evit}) dibanding total aset (A_{it-1}). Nilai X_3 dapat diperoleh dari dan aset tetap (PPE_{it}) dibanding total aset (A_{it-1}).

Setelah Y, X_1 , X_2 , dan X_3 ditemukan kemudian nilai tersebut diregresikan untuk digunakan mencari nilai parameter α_1 , α_2 , dan α_3 per tahun. Akan tetapi terdapat

perbedaan nilai parameter yang cukup besar sehingga regresi dilakukan kepada nilai X_1 , X_2 , dan X_3 yang telah di konversi kedalam skor *standardized* (*z-score*). Berdasarkan nilai konversi tersebut, kemudian diperoleh nilai *z-score* X_1 , *z-score* X_2 , dan *z-score* X_3 per tahunnya. Nilai ini kemudian diregresikan kembali untuk menentukan nilai parameter α_1 , α_2 , dan α_3 per tahun.

Nilai parameter tersebut kemudian disubstitusikan pada persamaan (3), yaitu untuk menghitung nilai *Non discretionary accruals* (NDA) per tahun pada masing-masing perusahaan. Setelah itu nilai *Discretionary Accrual* (DA) dapat dihitung dengan mansubstitusikan pada persamaan (5) per tahun pada masing-masing perusahaan. Setelah nilai DA diperoleh, selanjutnya lakukan perhitungan rata-rata pada nilai DA untuk tiga tahun sebelum merger dan akuisisi sehingga nilai DA akhir diperoleh. Dari hasil akhir nilai DA dapat diketahui pola *earning management* yang dilakukan perusahaan apakah dengan *income increasing accruals*, *income decreasing accruals*, ataupun dengan *income smoothing*. Perusahaan dengan nilai DA positif dikategorikan menggunakan *income increasing accruals*, nilai DA negatif dikategorikan menggunakan *income decreasing accruals*, sedangkan nilai DA nol dikategorikan menggunakan praktik *earning management* dengan pola *income smoothing*.

Setelah nilai DA diketahui, selanjutnya pengujian pertama dilakukan dengan malakukan *screening* terhadap normalitas data menggunakan *software* SPSS. Diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk nilai DA sebesar 0.845 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0.473. Terlihat bahwa nilai signifikansi jauh diatas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel telah terdistribusi dengan normal. Pengujian selanjutnya dilakukan dengan melakukan uji parametrik *independent sample t-test*.

Berdasarkan hasil uji analisis *independent sample t-test* terhadap nilai

rata-rata *Discretionary Accruals* (DA) pada tabel 4.17 dan sekaligus menjadi hasil uji hipotesis yang pertama. Terlihat bahwa F hitung *levene test* sebesar 6.610 dengan probabilitas $0.017 < 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kedua kelompok memiliki varian yang berbeda. Dengan demikian analisis *independent t-test* harus menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Nilai t pada *equal variance not assumed* sebesar -4.415 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0.005. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan melakukan praktik *earning management*, adapun pola *income increasing accruals* dengan *income decreasing accruals* dalam praktik *earning management* menunjukkan hasil yang signifikan sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.

Pengujian Hipotesis 2 (H_2)

Hal pertama yang perlu dilakukan pada pengujian yang kedua adalah mentabulasi data. Data dapat diperoleh dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) dan laporan keuangan pada tahun terkait dan dapat dihitung dengan rumus dari masing-masing variabel. Pada rasio probabilitas seperti nilai ROA diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva/aset dari setiap perusahaan. Sedangkan nilai ROE dapat diperoleh dari membandingkan laba bersih dengan total ekuitasnya. Pada rasio nilai pasar seperti EPS dapat diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan jumlah lembar saham biasa, nilai PER diperoleh dari membandingkan harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Sedangkan nilai PBV diperoleh dari perbandingan harga saham terakhir dengan nilai buku per saham. Perhitungan dilakukan pada satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian dilanjutkan dengan melakukan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk melihat apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Nilai ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER

(*Price Earning Ratio*), dan PBV (*Price to Book Value*) satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang akan dijadikan variabel dalam uji normalitas kali ini. Apabila data terdistribusi dengan normal, maka pengujian dilakukan menggunakan uji parametrik dan apabila data tidak terdistribusi dengan normal maka pengujian menggunakan uji non parametrik.

Dari hasil uji normalitas terhadap ROA, ROE, EPS, PER, dan PBV. Terlihat nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) ROA sebesar 1.162 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0.134 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terdistribusi dengan normal dan dapat melakukan uji parametrik *paired sample t-test* untuk mengujian selanjutnya. Hal serupa juga ditunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* ROE sebesar 1.233 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0.096 sehingga variabel ini terdistribusi dengan normal dan dapat melakukan uji parametrik *paired sample t-test*. Berbeda dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* EPS yang sebesar 1.694 dengan probabilitas signifikansi 0.006, nilai *Kolmogorov-Smirnov* PER sebesar 2.009 dengan signifikansi sebesar 0.001, dan nilai *Kolmogorov-Smirnov* 1.671 dengan signifikansi sebesar 0.008 dimana ketiga variabel ini tidak terdistribusi dengan normal sehingga harus menggunakan pengujian non-parametrik *wilcoxon signed ranks test* untuk pengujian selanjutnya.

Pengujian terhadap variabel kinerja keuangan ROA dilakukan dengan uji parametrik *paired sampel t-test* dan nilai t untuk indikator ROA sebesar 0.441 dengan probabilitas signifikan 0.662 (*two tailed*). Karena probabilitas signifikansi diatas 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara statistik antara ROA satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi atau dengan kata lain hipotesis kedua (H_2) ROA ditolak.

Hal yang sama dilakukan pada pengujian variabel kinerja keuangan ROE dimana pengujian dilakukan dengan

menggunakan uji parametrik *paired sample t-test* dikarenakan data terdistribusi dengan normal pada pengujian sebelumnya. Terlihat bahwa hasil uji dan nilai t untuk indikator ROE sebesar 0.007 dengan probabilitas signifikan 0.995 (*two tailed*). Karena probabilitas signifikansi diatas 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan secara statistik antara ROE satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger dan akuisisi.

Pada variabel kinerja keuangan EPS dimana pengujian dilakukan menggunakan uji non parametrik *wilcoxon signed ranks test* dikarenakan data yang tidak terdistribusi normal pada pengujian sebelumnya. Pada pengujian ini nilai signifikansi sebesar 0.145 dimana nilai ini diatas 0.05 dan ini menandakan bahwa hipotesis kedua (H_2) EPS ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan EPS satu tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.

Pada pengujian variabel kinerja keuangan PER dilakukan dengan uji non parametrik, hal ini dilakukan karena pada pengujian sebelumnya diketahui data tidak terdistribusi dengan normal sehingga pengujian selanjutnya menggunakan uji *wilcoxon signed ranks test* ini. Terlihat pada tabel 4.23 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.105 dimana nilai ini diatas 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) PER ditolak dan ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan PER satu tahun sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi.

Pengujian akhir juga dilakukan pada variabel kinerja keuangan PBV dimana pengujian ini dilakukan dengan uji non parametrik *wilcoxon signed ranks test* dikarenakan data yang tidak terdistribusi dengan normal pada pengujian sebelumnya. Pada tabel 4.21 terlihat nilai signifikansi sebesar 0.084 dan nilai ini diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) PBV ditolak. Dimana

nilai tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan kinerja keuangan PBV satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Pembahasan

Pengujian awal dilakukan pada hipotesis pertama dimana bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya praktik *earning management* yang dilakukan perusahaan tiga tahun sebelum melakukan penggabungan usaha yaitu merger dan akuisisi selama tahun 2002-2012. Sebelum melakukan merger dan akuisisi tak jarang banyak perusahaan yang berlomba-lomba menyajikan informasi positif sebelum pengumuman merger dan akuisisi.

Tujuannya adalah untuk menunjukkan *earning power*-nya dan meningkatkan harga sahamnya sehingga harga pasar yang digunakan sebagai pedoman negosiasi telah berada pada tingkat harga ekuilibrium baru yang diinginkan oleh pemegang saham perusahaan target, yang pada akhirnya mampu meningkatkan nilai *takeover* saat pengumuman merger dan akuisisi (Putra, 2012). Hal ini dapat dijadikan indikasi adanya praktik *earning management* yang dilakukan perusahaan sebelum melakukan merger dan akuisisi. Pengujian terhadap indikasi adanya praktik *earning management* menggunakan 26 perusahaan merger dan akuisisi untuk dijadikan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Seluruh perusahaan sampel dianalisis tindakan *earning management*-nya, hal ini dapat diketahui dengan menghitung nilai *discretionary accruals*-nya. *Discretionary accruals* (DA) ini berfungsi untuk menunjukkan ada tidaknya dan seberapa besar kecilnya tindakan *earning management* yang dilakukan perusahaan sekaligus menunjukkan pola *earning management* yang diterapkan.

Dari hasil perhitungan rata-rata DA yang dilakukan pada setiap perusahaan tiga tahun sebelum pengumuman merger dan akuisisi dan pengujian parametrik

independent sample t-test menunjukkan adanya bukti tindakan *earning management* yang signifikan dan menggunakan pola yang berbeda. Diketahui terdapat enam perusahaan yang melakukan *earning management* dengan pola *income increasing accruals* dan dua puluh perusahaan yang melakukan *earning management* dengan pola *income decreasing accruals* dengan kata lain, 23.08 persen melakukan praktik *earning management* dengan pola *income increasing accruals* dan 76.92 persen perusahaan melakukan *earning management* dengan pola *income decreasing accruals*.

Menurut Dedhy, Yeni, dan Liza (2011:31) *earning management* dilakukan karena adanya motivasi penjualan saham, dimana motivasi ini dilakukan perusahaan untuk kelanjutan dan ekspansi usahanya dengan menjual sahamnya ke publik. Penjualan saham perusahaan akan merespon positif apabila perusahaan penerbit menunjukkan kinerja yang baik. Hal ini dapat dibuktikan dengan 23.08 persen perusahaan yang melakukan *earning management* dengan pola *income increasing accruals* atau meningkatkan laba agar kinerja perusahaan terlihat baik. Dengan kata lain perusahaan berusaha menunjukkan *earning power*-nya melalui laba yang tinggi dan stabil sebelum melakukan penggabungan usaha merger ataupun akuisisi sehingga perusahaan target dapat tertarik.

Sedangkan *earning management* dengan pola *income decreasing accruals* atau penurunan laba dilakukan sebanyak 76.92 persen perusahaan karena dipengaruhi oleh motivasi politik dimana menurut Dedhy, Yeni, dan Liza (2011:42) manajer cenderung menyajikan laba yang lebih rendah, motivasi politis ini biasa terjadi pada instansi yang mengharapkan mendapat bantuan dari pihak ketiga atau dalam hal ini adalah pihak dari perusahaan lain yang akan melakukan penggabungan usaha merger ataupun akuisisi. Motivasi penjualan saham maupun motivasi politik,

mendorong terbentuknya perilaku oportunistik dalam hubungan kontrak antara pihak-pihak yang terlibat, baik antara pemegang saham dan manajer maupun antara pengelola perusahaan dan pihak lain dan hal ini sesuai dengan teori agensi. Banyaknya perusahaan yang melakukan *earning management* dengan pola *income decreasing accruals* dapat dianalisis pada masing-masing perusahaan yang mayoritas mengalami peningkatan penjualan yang signifikan disetiap tahunnya, namun tidak diimbangi oleh peningkatan labanya dikarenakan besarnya pengakuan beban yang dilakukan pada setiap tahunnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Putu dan Gerinta (2008) dimana dari sepuluh sampel penelitian terdapat delapan atau delapan puluh persen perusahaan yang melakukan *earning management* dengan cara *income decreasing accruals* dan dua atau dua puluh persen melakukan *earning management* dengan cara *income increasing accruals*. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Kusuma dan Sari (2003) yang menyatakan tidak terdapat indikasi adanya praktik *earning management* sebelum merger dan akuisisi.

Pada pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi yang diukur berdasarkan nilai rasio ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price to Book Value*).

Salah satu alasan suatu perusahaan untuk melakukan keputusan penggabungan usaha dengan cara merger ataupun akuisisi adalah untuk mendapatkan sinergi, salah satunya adalah sinergi *financial* dimana dengan melakukan merger dan akuisisi, struktur modal yang diperoleh menjadi kuat. Sehingga diharapkan dengan melakukan penggabungan usaha dapat lebih menunjang kegiatan usaha dan menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan bekerja sendiri-sendiri. Pengujian hipotesis kedua kali ini dilakukan pada 35 perusahaan yang

melakukan merger dan akuisisi selama tahun 2002-2012.

Pengujian dilakukan dengan cara uji parametrik dan uji non parametrik. Uji parametrik dilakukan pada ROA dan ROE karena data dinyatakan terdistribusi dengan normal pada pengujian normalitas yang dilakukan sebelumnya. Berbeda halnya dengan EPS, PER, dan PBV dimana data tidak terdistribusi dengan normal sehingga menggunakan uji non parametrik untuk mengujian selanjutnya.

Dari hasil analisis deskriptif nilai rasio ROA menunjukkan adanya penurunan sebesar 16 persen didukung dengan hasil uji parametrik *paired sampel t-test* terhadap nilai rasio ROA dimana tidak menunjukkan hasil yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara statistik antara ROA satu tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Demikian pula dengan pengujian analisis deskriptif terhadap nilai rasio ROE menunjukkan penurunan 0.4 persen. Hal ini dibuktikan dengan pengujian menggunakan uji *paired sample t-test* yang tidak signifikan. Sehingga dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan antara nilai rasio ROE satu tahun sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hasil yang tidak signifikan juga ditunjukkan oleh uji non parametrik *wilcoxon signed ranks test* terhadap nilai rasio EPS, PER, dan PBV.

Namun hal yang berbeda ditunjukkan oleh nilai rasio EPS yang menunjukkan kenaikan sebesar 96 persen dan nilai rasio PER yang menunjukkan kenaikan sebesar 134 persen. Secara analisis deskriptif menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara nilai rasio EPS dan PER sesudah melakukan merger dan akuisisi. Akan tetapi uji *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau membuktikan tidak adanya perbedaan antara nilai rasio EPS dan PER sesudah melakukan merger dan akuisisi. Hal ini diduga kuat karena besarnya nilai standar deviasi yang menunjukkan besarnya variasi dan kesenjangan antar data, sehingga mempengaruhi keakuratan pada pengujian

non parametrik *wilcoxon signed ranks test*. Pada pengujian selanjutnya dilakukan pada rasio PBV, dimana nilai rasio menunjukkan peningkatan sebesar 5.73 persen. Namun pada pengujian *wilcoxon signed ranks test*, kenaikan ini tidak menunjukkan hasil yang signifikan.

Menurut Hariyani, Serfianto, dan Yustisia (2011:13) salah satu motivasi utama perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah menciptakan sinergi finansial, dimana sinergi finansial dihasilkan ketika perusahaan hasil merger dan akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dana dari luar secara lebih mudah. Namun hal tersebut tidak dapat dibuktikan pada penelitian ini, dimana secara statistik tidak terdapat perbaikan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, ROE, EPS, PER, dan PBV sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti lain seperti Payamta dan Setiawan (2004), Widjanarko (2004) dan Meta (2010), dimana menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Menurut Payamta dan Setiawan (2004) tujuan ekonomis yang diharapkan belum tercapai. Hal ini mungkin disebabkan karena periode yang diamati masih terlalu pendek sehingga pengaruh atas keputusan itu belum kelihatan dan mungkin manajemen perusahaan masih belum dapat menyesuaikan dengan lingkungan perusahaan baru, mengingat adanya budaya perusahaan yang berbeda.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan tindakan *earning management* yang dilakukan perusahaan yang akan melakukan merger dan akuisisi serta menganalisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi pada

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data kuantitatif yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesia Exchange* (IDX). Sebanyak 47 perusahaan terpilih untuk dijadikan sampel penelitian, namun hanya 26 perusahaan yang memenuhi kriteria dapat diolah lebih lanjut untuk dilakukan pengujian yang pertama dan 35 perusahaan untuk pengujian yang kedua.

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk meneliti tindakan *earning management* yang dilakukan perusahaan tiga tahun sebelum pengumuman merger dan akuisisi, sedangkan pengujian kedua dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan nilai rasio ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*) dan PBV (*Price to Book Value*).

Pada pengujian yang pertama, uji parametrik *independent sample t-test* digunakan karena data yang digunakan adalah data yang tidak berpasangan yang telah terdistribusi dengan normal. Sedangkan pada hipotesis kedua menggunakan uji parametrik *paired sample t-test* pada variabel kinerja keuangan ROA dan ROE dikarenakan data terdistribusi dengan normal dan pengujian non parametrik *wilcoxon signed ranks test* dilakukan pada variabel kinerja keuangan EPS, PER, dan PBV dikarenakan data merupakan data berpasangan dan tidak terdistribusi dengan normal. Sehingga kesimpulan berdasarkan pengujian adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji *Independent sample t-test* yang dilakukan kepada 26 perusahaan, terbukti melakukan praktik *earning management* dengan pola tertentu. Enam perusahaan diketahui menggunakan pola *income increasing accruals*, sedangkan dua puluh perusahaan menggunakan pola *income decreasing accruals* selama tiga tahun sebelum pengumuman merger dan akuisisi. Jumlah perbedaan yang signifikan terlihat pada pola praktik

earning management yang dilakukan masing-masing perusahaan. Diduga hal ini dilakukan karena adanya motivasi politik dimana manajer cenderung menyajikan laba yang lebih rendah, sehingga mengharapkan bantuan dari pihak ketiga atau dalam hal ini adalah pihak dari perusahaan lain yang akan melakukan penggabungan usaha merger ataupun akuisisi.

2. Pada hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rasio ROA dan ROE mengalami penurunan. Hal ini dibuktikan dengan uji parametrik *paired sample t-test* yang dilakukan pada kinerja keuangan ROA dan ROE yang hasilnya tidak signifikan dan membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan antara ROA dan ROE satu tahun sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Pada pengujian analisis deskriptif terhadap nilai rasio EPS dan PER mengalami kenaikan yang signifikan namun setelah melakukan pengujian *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini diduga karena tingkat penyimpangan data yang tinggi sehingga mempengaruhi hasil pengujian. Pada pengujian yang dilakukan terhadap nilai rasio PBV juga menunjukkan kenaikan setelah melakukan merger dan akuisisi namun pada uji *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan kenaikan tersebut masih belum menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini diduga karena waktu pengujian yang singkat sehingga tujuan ekonomis belum tercapai dan pengujian ini membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi belum dapat memberikan manfaat sinergi dalam kurun waktu satu tahun melainkan memerlukan waktu yang lebih panjang.

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini adalah:

1. Data pengujian yang tidak terdistribusi dengan normal, dikarenakan variasi dan kesenjangan antar data yang besar

sehingga mempengaruhi tingkat keakuratan dalam pengujian.

2. Terkait dengan tidak signifikannya analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi, dikarenakan periode pengamatan yang terlalu pendek sehingga belum dapat melihat manfaat sinergi yang dihasilkan dari penggabungan usaha.
3. Sampel perusahaan berasal dari berbagai jenis industri, sehingga tidak dapat dibandingkan secara representatif.

Beberapa saran yang diberikan pada penelitian ini sehingga dapat dijadikan masukan adalah sebagai berikut:

1. Dikarenakan merger dan akuisisi adalah keputusan strategi jangka panjang, sehingga tahun pengamatan perlu diperpanjang sampai lima tahun kedepan agar dapat melihat manfaat sinergi yang dihasilkan dari penggabungan usaha.
2. Pemilihan sampel dari satu sektor industri sehingga dapat di perbandingkan secara representatif.
3. Meningkatkan keakuratan data yang diuji, dengan melakukan penyortiran data sehingga data terdistribusi normal dan tidak mengalami variasi dan kesenjangan antar data yang besar.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Annisa Meta C.W. 2010. "Analisa Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009". Jurnal, Universitas Diponegoro Semarang
- Asep Hermawan. 2006. *Penelitian Bisnis: Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia
- Dedhy, Yeni., et al. 2011. *Creative Accounting: Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*. Jakarta. Salemba Empat

- Eduardus Tandelilin. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi. Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- H. Sri Sulistyanto. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model* Empiris. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia
- Hadri Kusuma dan Wigiya Ayu Udiana Sari. 2003. "Manajemen Laba oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* Vol 7 No. 1.
- Handono Mardiyanto. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia
- Harianto dan Sudomo. 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT. Bursa Efek Jakarta, Jakarta
- Hastutik dan Anita Widi. 2006. "Analisis Manajemen Laba (*Earning Management*) oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi di Indonesia". Skripsi Sarjana tak Diterbitkan. Universitas Brawijaya Malang.
- Herris B. Simandjutak. 2004. *The power of Value in The Uncertain Business World: Refleksi Seorang CEO*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. AMP YKPN. Yogyakarta
- _____. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*
- I Gede Cahyadi P. 2012. "Earning Management Sebelum dan Sesudah Akuisisi Perbankan Oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia". Skripsi Sarjana diterbitkan, Universitas Mahasaraswati Denpasar
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Undip. Semarang
- Indra Bastian. 2006. *Akuntansi Pendidikan*: Penerbit Erlangga
- Iswi Hariyani, R. Serfianto, dan Cita. 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahan Perusahaan "Cara Cerdas mengembangkan & Memajukan Perusahaan: Visi Media*
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta
- _____. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPEE UGM
- Komang Nia G.M. 2012. "Analisa *Earning Management* dan *Return* Pada Perusahaan Merger dan Akuisisi di BEI Tahun 2000-2010". *Jurnal, STIE Perbanas Surabaya*
- _____. 2012. "Analisa *Earning Management* dan *Return* Pada Perusahaan Merger dan Akuisisi di BEI Tahun 2000-2010". Skripsi Sarjana tidak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya
- Payamta dan Setiawan Doddy. 2004. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 7 No.3.
- Scott, W.R., 2003. *Financial Accounting Theory*, Third Ed, University of Waterloo, Prentice Hall Canada Inc.
- Ulber Silalahi. 2006. *Metode Penelitian Sosial*. Unpar Press. Bandung
- Wibowo dan Pakereng, 2001, "Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 16 No.4.
- www.idx.co.id

LAMPIRAN 1: Perusahaan Merger Periode Tahun 2002-2012

No	Sektor Industri	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal
1	Banking	BNLI	PT Bank Permata Tbk	27/09/2002
2	Banking	BCIC	PT Bank Mutiara Tbk	15/12/2004
3	Banking	INPC	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	13/07/2005
4	Apparel and Other Textile Products	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk	6/10/2005
5	Pharmaceuticals	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	21/12/2005
6	Stone, Clay, Glass and Concrete Products	MITI	PT Mitra Investindo Tbk	23/03/2006
7	Wholesale and Retail Trade	META	PT Nusantara Infrastructure Tbk	8/11/2006
8	Automotive and Allied Products	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	2/1/2007
9	Telecommunication	FREN	PT Mobile-8 Telecom Tbk	4/6/2007
10	Banking	MCOR	PT Bank Windhu Kentjana International Tbk	18/01/2008
11	Banking	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	3/11/2008
12	Animal Feed and Husbandry	JPFA	PT JAPFA Tbk	1/12/2009
13	Tobacco Manufactures	RMBA	PT Bentoel International Investama	4/1/2010

Sumber: Data Penelitian

LAMPIRAN 2: Perusahaan Akuisisi Periode Tahun 2002-2012

No	Sektor Industri	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal
1	Cement	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	14/05/2002
2	Pharmaceuticals	INAF	PT Indofarma Tbk	22/07/2002
3	Agriculture, Forestry and Fishing	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk	2/10/2002
4	Holding and Other Investment Companies	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk	19/08/2003
5	Others	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	5/12/2003
6	Automotive and Allied Products	ASII	PT Astra Internasional Tbk	9/8/2004
7	Real Estate and Property	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk	8/12/2004
8	Mining and Mining Services	PTBA	PT Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	12/12/2004
9	Construction	ADHI	PT Adhi Karya Tbk	21/06/2005
10	Mining and Mining Services	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	1/7/2005
11	Mining and Mining Services	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	10/3/2006
12	Consumer Goods	UNVR	PT Unilever Tbk	24/05/2006
13	Mining and Mining Services	BUMI	PT Bumi Resources Tbk	15/06/2006

14	Transportation Services	BLTA	PT Berlian Laju Tangker Tbk	16/08/2006
15	Telecommunication	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	19/09/2006
16	Real Estate and Property	CTRA	PT Ciputra Development Tbk	19/12/2006
17	Insurance	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	1/3/2007
18	Others	INDX	PT Indoexchange Tbk	14/05/2007
19	Real Estate and Property	MLND	PT Mulialand Tbk	30/05/2007
20	Banking	ANKB	PT Bank Arthaniaga Kencana Tbk	20/06/2007
21	Others	ITTG	PT Leo Investment Tbk	16/08/2007
22	Securities	TRIM	PT Trimegah Securities Tbk	14/09/2007
23	Hotel & Travel Services	ANTA	PT Anta Express Tour & Travel Services Tbk	14/11/2007
24	Banking	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	24/01/2008
25	Wholesale and Retail Trade	ALFA	PT Alfa Retailindo Tbk	14/02/2008
26	Banking	BBIA	PT Bank UOB Buana Tbk	18/09/2008
27	Banking	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	8/10/2008
28	Telecommunication	ISAT	PT Indosat Tbk	16/01/2009
29	Tobacco Manufactures	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	14/07/2009
30	Construction	PTRO	PT Petrosea Tbk	7/8/2009
31	Properti and Real Estate	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	21/6/2011
32	Minning and Minning Service	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	23/8/2011
33	Telecommunication	TRIO	PT Trikonsel Oke Tbk	13/7/2012
34	Telecommunication	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2/8/2012

Sumber: Data Penelitian

LAMPIRAN 3: Hasil Uji *Independent Sample T-Test* Untuk Hipotesis Pertama (H_1)

Hasil Uji *Independent Sample T-Test* Hipotesis Pertama (H_1)

Group Statistics

	Pola	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DA	Decreasing	20	-.112937	.0735374	.0164435
	Increasing	6	.157602	.1445945	.0590304

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
DA	6.610	.017	-6.254	24	.000	-.2705392	.0432588	-.3598209	-.1812574
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			-4.415	5.797	.005	-.2705392	.0612779	-.4217637	-.1193147

Sumber : Olah Data SPSS

Lampiran 4: Hasil Uji Paired Sample T-Test ROA (Return On Equity) Hipotesis Kedua (H₂)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T-1	5.2847150	35	8.6394056	1.4603261
T+1	4.4475828	35	13.1005592	2.2143987

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
ROA Satu tahun sebelum - Satu tahun sesudah M/A	.8371321	11.2383918	1.8996349	-3.0233905	4.6976548	.441	34	.662

Sumber : Olah Data SPSS

Lampiran 5: Hasil Uji Paired Sample T-Test ROE (Return On Equity) Hipotesis Kedua (H₂)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T-1	13.799714	35	29.8255039	5.0414303
T+1	13.742592	35	47.5064443	8.0300547

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
ROE Satu tahun sebelum – Satu tahun sesudah M/A	.0571227	50.8632660	8.5974611	-17.4150205	17.5292659	.007	34	.995

Sumber : Olah Data SPSS

Lampiran 6: Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test EPS (Earning Per Share) Hipotesis Kedua (H₂)

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
T+1 - T-1 Negative Ranks	15 ^a	15.07	226.00
Positive Ranks	20 ^b	20.20	404.00
Ties	0 ^c		
Total	35		

a. T+1 < T-1

b. T+1 > T-1

c. T+1 = T-1

Test Statistics^b

	EPS Satu tahun sebelum - sesudah M/A
Z	-1.458 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.145

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Olah Data SPSS

Lampiran 7: Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test PER (Price Earning Ratio) Hipotesis Kedua (H_2)

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
T+1 - T-1	Negative Ranks	10 ^a	21.60	216.00
	Positive Ranks	25 ^b	16.56	414.00
	Ties	0 ^c		
	Total	35		

a. $T+1 < T-1$

b. $T+1 > T-1$

c. $T+1 = T-1$

Test Statistics ^b	
	PER satu tahun sebelum - sesudah M/A
Z	-1.622 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.105

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Olah Data SPSS

Lampiran 8: Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test PBV (Price to Book Value) Hipotesis Kedua (H_2)

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
T+1 - T-1	Negative Ranks	12 ^a	17.46	209.50
	Positive Ranks	23 ^b	18.28	420.50
	Ties	0 ^c		
	Total	35		

a. $T+1 < T-1$

b. $T+1 > T-1$

c. $T+1 = T-1$

Test Statistics^b

	PBV satu tahun sebelum - sesudah M/A
Z	-1.728 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.084

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Olah Data SPSS

CURRICULUM VITAE

Nama Lengkap : Chrishinta Anggradiar
Alamat Rumah : Bumi Suko Indah C2/31 Sidoarjo 61224
No. Telp/HP : 085645632333
Email : 2009310154@students.perbanas.ac.id

INSTITUSI

Nama : STIE Perbanas Surabaya
Alamat : Nginden Semolo No 34-36 Surabaya 60118
No. Telp : (031) 5947151-52
(031) 5912611-12
Website : www.perbanas.ac.id

RIWAYAT PENDIDIKAN

Jenjang	Nama Instansi	Kota	Tahun
Perguruan Tinggi	STIE Perbanas	Surabaya	2009-2013
SMA	SMA Negeri 1	Sidoarjo	2006-2009
SMP	SMP Negeri 1	Sidoarjo	2003-2006
SD	SDN Pucang IV	Sidoarjo	1997-2003

KARYA ILMIAH

NO	Jenis Karya Ilmiah	Judul	Tahun
1	Skripsi	Analisis <i>Earning Management</i> dan Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Non Bank yang Terdaftar Di Bei, Periode 2002-2012)	2013
2	Program Kreatifitas Mahasiswa-Gagasan Tertulis (PKM-GT)	Pemanfaatan dan Pengolahan Kulit Manggis Sebagai Obat-Obatan Herbal	2013
3	Program Kreatifitas Mahasiswa-Penelitian (PKMP)	Analisis Perbedaan <i>Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2010	2012

PENGALAMAN KERJA

No	Jenis Pekerjaan	Tempat	Tahun
1	Barista	RODO Coffee Shop	2012-2013
2	Marketing	PT Teracord Indonesia	2012-2013

PENGALAMAN ORGANISASI

No	Jenis Organisasi	Jabatan	Tempat	Tahun
1	Paduan Suara	Vice Manager	STIE Perbanas Surabaya	2011-2012