

**ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN
SESUDAH MERGER ATAU AKUISISI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

GREFFY JATI AYU WULANDARI

2011210074

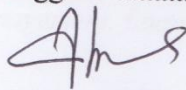
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Greffy Jati Ayu Wulandari
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 16 Juli 1993
N.I.M : 2011210074
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Analisis Manajemen Laba Dan Kinerja
Keuangan Sebelum Dan Sesudah Merger
Atau Akuisisi

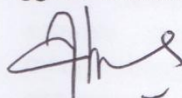
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 18 Maret 2015



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 18 Maret 2015



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

ANALISIS MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER ATAU AKUISISI

Greffy Jati Ayu Wulandari
STIE Perbanas Surabaya
Email : greffywulan@gmail.com

Muazaroh
STIE Perbanas Surabaya
Email : Muaz@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study was to obtain empirical evidence whether the company doing earnings management before and after the merger or acquisition. In addition it aims to determine changes in the company's financial performance before and after the merger or acquisition. Earnings management by the company for discretionary accruals (DA) is the proxy, then to measure company performance measured by financial ratio include the ratio of activity (total asset turnover), liquidity ratio (cash ratio), the solvency ratio (debt to equity ratio), the ratio of the probability (net profit margin and return on assets). The sample of this study are 32 companies doing mergers or acquisitions that are listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2006-2009. Analysis in this study performed using paired samples t-test. The results show that there is an indication of earnings management around mergers or acquisitions but there are no differences in earnings management before and after the merger or acquisition. Furthermore, the company's financial performance as measured by cash ratio, debt-to-equity ratio, return on assets, net profit margin and total asset turnover showed no that there are significant difference before and after merger or acquisition.

Keywords: *mergers, acquisitions, earnings management, financial performance*

PENDAHULUAN

Perubahan dan persaingan di dunia bisnis semakin mengalami peningkatan yang signifikan, dimana setiap perusahaan berlomba-lomba memulai persaingan dengan perusahaan yang lainnya. Persaingan tersebut akan mengakibatkan munculnya strategi – strategi dari setiap perusahaan. Strategi – strategi dari setiap perusahaan perlu dikembangkan agar perusahaan dapat mempertahankan

eksistensinya dan memperbaiki kinerja perusahaan tersebut.

Strategi-strategi yang ada, salah satunya yaitu strategi bersaing untuk mengembangkan atau membesarkan perusahaan yang sudah sesuai dengan ukuran besaran yang disepakati dengan target dan tujuan jangka panjang yang akan dicapai disebut dengan pertumbuhan. Strategi ini dapat dilakukan dengan

melalui pertumbuhan dari dalam perusahaan atau pertumbuhan dari luar perusahaan. Perusahaan yang melakukan manajemen laba untuk meningkatkan laba perusahaan itu sendiri sebelum dilakukannya merger dan akuisisi, juga buat kepentingan tersendiri bagi pimpinan atau manajer didalam perusahaan tersebut. Strategi pertumbuhan dari luar perusahaan dapat dilakukan dengan membeli perusahaan yang sudah ada, melalui merger dan akuisisi.

Merger dan Akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru untuk produk baru tanpa harus membangun proses dari awal. Pelaksanaan merger dan akuisisi terdapat satu kondisi yang mendukung adanya tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan pengakuisisi. Pada saat perusahaan pengakuisisi melakukan merger dan akuisisi dengan cara pembayaran lewat saham, perusahaan pengakuisisi cenderung akan berusaha untuk meningkatkan laba perusahaan. Dasar pilihan manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan manajemen laba (*earnings management*). Tujuannya yaitu ingin menunjukkan *earnings power* dan agar dapat menarik minat perusahaan lain untuk melakukan akuisisi.

Ada alasan mendasar mengapa perusahaan melakukan manajemen laba. Harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba,

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya tentang pentingnya peranan pemerintah untuk mengatasi semua permasalahan yang terjadi, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat tindakan manajemen laba pada perusahaan sebelum melakukan merger atau akuisisi ?

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.

Keputusan manajemen perusahaan yang memilih untuk melakukan manajemen laba dengan cara *income increasing accruals* akan membawa konsekuensi terhadap kinerja perusahaan yang akan mengalami suatu kenaikan pada periode sesudahnya. Alasan perusahaan lebih tertarik memilih *merger* dan akuisisi sebagai strateginya daripada pertumbuhan internal adalah karena *merger* dan akuisisi dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan di mana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. *Merger* dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah *merger* dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum *merger* dan akuisisi. Selain itu *merger* dan akuisisi dapat memberikan banyak keuntungan bagi perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, *skill* manjerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

2. Apakah terdapat perbedaan manajemen laba sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi ?

3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi ?

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum melakukan merger atau akuisisi, untuk menguji apakah terdapat perbedaan manajemen laba sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi, dan untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum atau sesudah merger atau akuisisi.

Manfaat dalam penelitian ini adalah untuk memberikan masukan kepada manajemen perusahaan sejauh mana tindakan manajemen laba dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi, apakah tindakan tersebut cukup berarti dan dapat dipertanggung jawabkan secara benar kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sebagai sarana bagi penulis untuk melakukan perbandingan antara teori-teori yang dipelajari dengan kenyataan berlaku dalam dunia usaha, sehingga sejauh mana teori-teori tersebut dapat diterapkan.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan

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

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan proxy *discretionary accrual* (DA) yang menggunakan model Modified Jones (Jones Modifikasian).

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber

daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada. Menggunakan analisis rasio, berdasarkan data dari laporan keuangan, akan dapat diketahui hasil-hasil finansial yang telah di capai di waktu-waktu yang lalu. Husnan (2001: 44) menyatakan bahwa untuk mencapai prestasi dan posisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan memerlukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan *rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas*.

Rasio Aktivitas, rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankann operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya (Sofyan Syahri Harahap, 2007:308).

Rasio Profitabilitas, Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Sofyan Syahri Harahap, 2007:304).

Rasio Likuiditas, Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

Merger dan Akuisisi

Merger berasal dari kata “*mergere*” (latin) yang artinya (1) bergabung bersama, menyatu, berkombinasi (2) menyebabkan hilangnya identitas karena terserap atau tertelan sesuatu. Istilah merger bisa dipakai secara luas untuk menggambarkan penggabungan suatu obyek. Merger bisa diibaratkan seperti menyatunya dua sungai yang berasal dari mata air yang berbeda dan selanjutnya air sungai itu mengalir bersama menuju ke

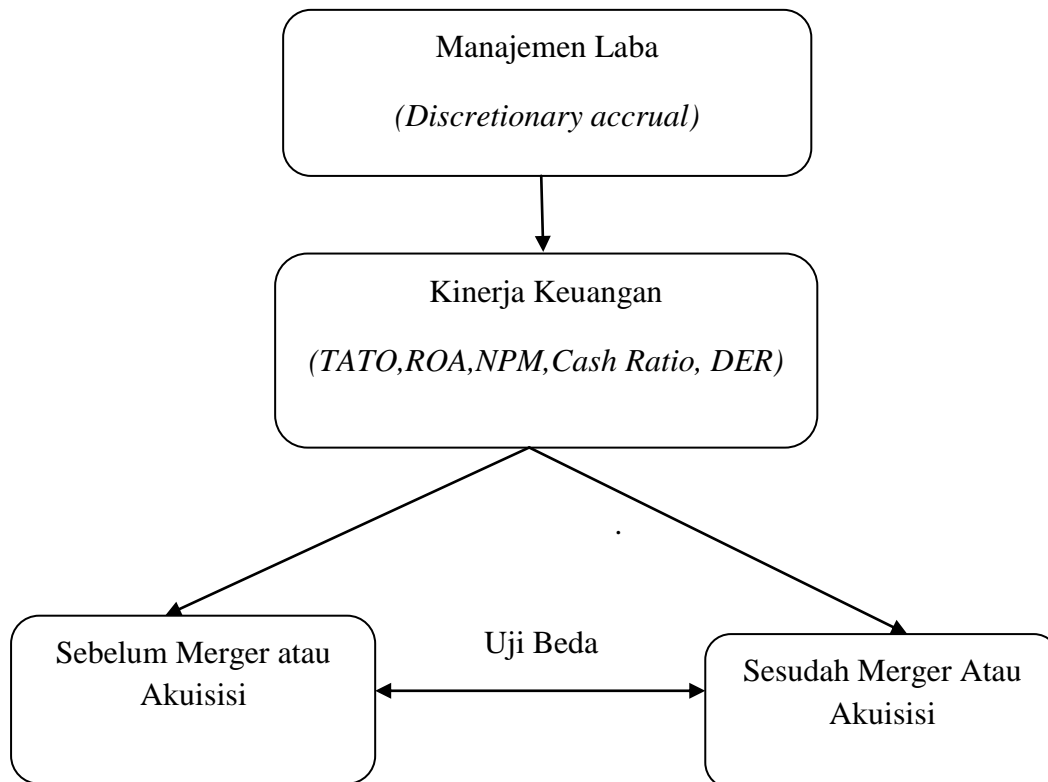
muara. Definisi merger yaitu penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar (Abdul Moin, 2003:5).

Akuisisi berasal dari kata *acquisitio* (Latin) dan *acquisition* (inggris), makna harfiah akuisisi adalah membeli atau mengucapkan suatu/obyek untuk ditambahkan pada sesuatu/obyek yang telah dimiliki sebelumnya. Akuisisi dalam terminologi bisnis diartikan sebagai berikut :

Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah (Abdul Moin, 2003:6).

Hipotesis Penelitian

- H₁ : Terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan pengakuisisi sebelum *merger* atau akuisisi.
- H₂ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang di ukur dengan *total asset turnover, net profit margin, return on asset, cash ratio* dan *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah *merger* atau akuisisi



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Kualifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada tahun 2006-2009.

Penelitian ini pengambilan sampel yang dilakukan yaitu secara *non probability sampling* yaitu dimana dengan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger atau akuisisi.
2. Perusahaan termasuk industri manufaktur dan industri lain selain kelompok perusahaan yang bergerak di bidang asuransi dan industri *finance* atau perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lainnya.

Data Penelitian

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode studi pustaka yang dilakukan dalam rangka pengumpulan teori-teori atau literatur-literatur yang dapat dipergunakan sebagai landasan yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti. Berkaitan dengan data-data yang digunakan dalam penelitian ini, data-data yang dibutuhkan yaitu terdiri dari data sekunder. Data diperoleh dari berbagai sumber informasi dari BEI , website *Indonesia stock exchange (IDX)*, dan publikasi laporan keuangan *capital market directory (ICMD)*. Alasan peneliti menggunakan data sekunder tersebut adalah dikarenakan data sekunder lebih mudah diperoleh, biayanya lebih murah, sudah ada penelitian sebelumnya serta dapat dipercaya karena untuk laporan keuangan sudah diaudit oleh akuntan publik.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi discretionary accrual, TATO,ROA, NPM, Cash Ratio, dan DER

Devinisi Operasional Variabel Manajemen Laba

Manajemen laba perusahaan adalah tindakan yang dikaitkan oleh pihak manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang. Manajemen laba diukur dengan menggunakan rasio *discretionary accrual*.

Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turnover mengukur seberapa efektifitas aktiva perusahaan mampu menghasilkan pendapatan operasional. Pendapatan operasional adalah pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.

$$\text{Total Aset Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return On Asset (ROA)

Rasio ini mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaan aset ini. Yang perlu diperhatikan dari rasio ini adalah nilai buku aset berbeda dengan nilai pasar dimana nilai buku biasanya lebih rendah dibanding dengan nilai pasar (Abdul Moin, 2003:138).

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan antara pendapatan bersih dengan penjualan. Rasio ini mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang

dihasilkan setiap rupiah pendapatan (Abdul Moin, 2003:137).

$$NPM = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Cash Ratio (CR)

Cash Ratio (CR) adalah perbandingan antara kas dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan merger dan akuisisi yang dihitung secara tahunan. Dengan satuan ukur variabel yaitu persentase

$$\text{Cash Ratio (CR)} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Debt To Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini melihat kemampuan perusahaan dengan modal yang dimiliki untuk membayar hutang kepada kreditor. Semakin besar rasio ini semakin kecil kemampuan modal dalam

menjamin hutang sehingga semakin berisiko bagi perusahaan (Abdul Moin, 2003:142).

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

Hasil Penelitian dan Pembahasan Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu analisis yang menggambarkan dan menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam meneliti analisis manajemen laba (*discretionary accrual*) dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang terdiri dari rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio likuiditas (*cash ratio*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio profitabilitas (*NPM dan ROA*) selama satu tahun sebelum merger dan satu tahun sesudah merger.

Tabel 1.1
Deskriptif Statistik Variabel Penelitian
Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba sebelum	-0,28	2,98	0,1268	0,532109
Manajemen Laba sesudah	-1,04	0,73	0,0178	0,25893
TATO sebelum	0,02	4,61	0,9244	0,87500
TATO sesudah	0,10	2,37	0,8319	0,55229
NPM sebelum	-0,49	1,77	0,1278	0,33057
NPM sesudah	0,00	0,50	0,1156	0,12239
ROA sebelum	-5,07	14,15	5,2756	4,84574
ROA sesudah	-16,87	27,98	5,3947	8,59119
CR sebelum	0,01	89,80	4,6025	15,95426
CR sesudah	0,01	37,31	2,5237	7,18229
DER sebelum	0,08	12,27	2,1932	2,34704
DER sesudah	0,09	4,78	1,2961	1,00349

Berdasarkan data diatas hasil analisis deskriptif diatas jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 32 sampel. Variabel manajemen laba sebelum melakukan merger atau akuisisi memiliki nilai minimum -0,28 yang dimiliki oleh ALFA (PT. Alfa Retailindo Tbk) dan Variabel manajemen laba sesudah melakukan merger atau akuisisi juga memiliki nilai minimum -1,04 yang dimiliki oleh KARW (PT. Karwell Indonesia Tbk). Nilai negatif pada nilai minimum menunjukkan bahwa perusahaan melakukan tindakan manajemen laba dengan menurunkan laba. Nilai 2,98 pada nilai maksimum sebelum merger atau akuisisi yang dimiliki oleh (PT. United Tractor Tbk) dan nilai maksimum 0,73 sesudah melakukan merger atau akuisisi dimiliki oleh ASIA (PT. Asia Natural Tbk). Kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba.

Total Asset Turnover menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari kemampuan volume penjualan. Variabel *Total Asset Turnover*, dilihat dari nilai minimum sebelum melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,02 yang dimiliki oleh BRPT (PT. Barito Pasific Tbk) menunjukkan bahwa kemampuan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan mampu menciptakan penjualan sebesar 2x sedangkan dari nilai minimum sesudah melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,10 yang dimiliki oleh KBRI (PT. Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk) menunjukkan bahwa kemampuan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan mampu menciptakan penjualan sebesar 10x. Nilai maximum sebesar 4,61 yang dimiliki oleh ALFA (PT. Alfa Retailindo Tbk) sebelum melakukan merger atau akuisisi mengindikasikan bahwa kemampuan total aktiva yang dimiliki oleh

Perusahaan mampu menciptakan penjualan sebesar 461x. Nilai maximum sebesar 2,37 yang dimiliki oleh ALFA (PT. Alfa Retailindo Tbk) sesudah

melakukan merger atau akuisisi mengindikasikan bahwa kemampuan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan mampu menciptakan penjualan sebesar 237x. Dapat diketahui bahwa setelah melakukan merger atau akuisisi perusahaan mampu menciptakan penjualan yang lebih besar, yang artinya bahwa perusahaan mampu meningkatkan efektivitas perusahaan sehingga aset yang dimiliki dapat digunakan untuk meningkatkan penjualan dan semakin efisien dalam menggunakan asset perusahaan semakin cepat pula pengembalian dana.

Net Profit Margin mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. Variabel *Net Profit margin* dilihat dari nilai minimum sebelum melakukan merger atau akuisisi sebesar -0,49 yang dimiliki oleh KBRI (PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk) dan nilai minimum sesudah melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,00 yang dimiliki oleh ALFA (PT. Alfa Retailindo Tbk). Kedua nilai menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang diukur dari penjualannya belum mampu menciptakan keuntungan bersih yang maksimal, sehingga keuntungannya menjadi lebih kecil. Nilai maximum sebesar 1,77 yang dimiliki oleh KARW (PT. Karwell Indonesia Tbk) sebelum melakukan merger atau akuisisi dan nilai maximum sebesar 0,50 yang dimiliki oleh GZCO (PT. Gozco Plantation Tbk) sesudah melakukan merger atau akuisisi keduanya mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan yang diukur dari penjualan mampu menciptakan keuntungan bersih yang maksimal. Artinya bahwa penjualan setelah melakukan merger atau akuisisi mengalami kenaikan dari sebelum merger atau akuisisi yang penjualannya menurun.

Variabel *Return On Asset* dilihat dari nilai minimum sebelum melakukan merger atau akuisisi sebesar -5,07 yang dimiliki oleh KBRI (PT. Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk) dan nilai minimum

sesudah melakukan merger atau akuisisi sebesar -16,87 yang dimiliki oleh ENRG (PT. Energy Mega Persada Tbk). Nilai sebelum dan sesudah merger tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang diukur dari seberapa efektif total aktivasinya belum mampu menciptakan keuntungan laba yang maksimal, sehingga perusahaan mengalami kerugian yang meningkat dari sebelum ke sesudah. Hal tersebut dikarenakan perusahaan belum mampu mengelola asset yang dimiliki setelah penggabungan usaha sehingga belum menghasilkan keuntungan. Nilai maximum sebelum merger sebesar 14,15 yang dimiliki oleh MEDC (PT. Medco Energy International Tbk) dan nilai maximum sebesar 27,98 yang dimiliki oleh BUMI (PT. Bumi Resources Tbk) sesudah melakukan merger atau akuisisi. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dengan efektifnya total aktiva yang dimiliki mampu menghasilkan keuntungan laba yang maksimal, dimana keuntungan laba mengalami kenaikan dari sebelum melakukan merger ke sesudah merger. Hal tersebut berarti sesudah merger atau akuisisi rata-rata efisiensi perusahaan semakin meningkat dalam menggunakan assetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar nilai ROA mengidentifikasi bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang besar dengan jumlah investasi yang lebih sedikit.

Variabel *Cash Ratio* dilihat dari nilai minimum sebelum melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,01 yang dimiliki oleh KOIN (PT. Kokoh Inti Arebama Tbk) dan nilai minimum sesudah melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,01 yang dimiliki oleh ENRG (PT. Energy Mega

Persada Tbk) menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang diukur dengan menggunakan kas yang dimiliki mampu melunasi hutang lancar sebesar 1%. Nilai maximum sebelum merger atau akuisisi sebesar 89,80 yang dimiliki oleh MEDC (PT. Medco Energy International Tbk) dan nilai maximum sebesar 37,31 yang dimiliki oleh MEDC (PT. Medco Energy International Tbk) sesudah melakukan merger atau akuisisi. Nilai sebelum melakukan merger atau akuisisi mengindikasikan bahwa hutang perusahaan mengalami peningkatan yang besar namun sesudah merger mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang diukur dengan kas atau setara kas mampu melunasi hutang lancar perusahaan.

Variabel *Debt To Equity ratio* dilihat dari nilai minimum sebelum melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,08 yang dimiliki oleh PROC (PT. United Tractor Tbk) dan nilai minimum sesudah melakukan merger atau akuisisi sebesar 0,09 yang dimiliki oleh PROC (PT. United Tractor Tbk). Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya dengan modal sendiri. Nilai maximum sebesar 12,27 yang dimiliki oleh BYAN (PT. Bayan Resources Tbk) sebelum melakukan merger atau akuisisi dan nilai maximum sebesar 4,78 yang dimiliki oleh ENRG (PT. Energy Mega Persada Tbk) sesudah melakukan merger atau akuisisi. Hal tersebut dikarenakan saat memulai penggabungan usaha, perusahaan membutuhkan modal yang besar untuk biaya merger atau akuisisi tersebut, sehingga perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban hutang berjangkanya dengan ekuitas.

Analisis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik parametrik yang menggunakan uji *paired sample t-test* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan

manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dari masing-masing rasio yang digunakan

Tabel 1.2
Uji Paired Sample t-test
Sebelum dan Sesudah Merger atau Akuisisi

Variabel	Std. Deviation	t	Sig(2-tailed)
Manajemen Laba	0,59056	1,044	0,304
Total Asset Turnover	0,55352	0,945	0,352
Retrun On Asset	8,49811	-0,079	0,937
Net Profit Margin	0,36061	0,191	0,850
Cash Ratio	9,47157	1,242	0,224
Debt To Equity Ratio	3,30258	0,793	0,434

Dari tabel 1.2 dapat diketahui bahwa manajemen laba pada nilai t sebesar 1,044 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,304 pada tingkat kepercayaan 95%. Karena probabilitas signifikansi 0,304 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan manajemen laba yang di ukur dengan *discretionary accrual* pada saat sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi.

Pengujian variabel *Total Asset Turnover* pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi dari nilai t sebesar 0,945 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,352 > 0,05 sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yaitu H_0 diterima, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan yang diukur dengan *Total Asset Turnover*.

Pengujian variabel *Return On Asset* pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi dari nilai t sebesar -0,079 dengan signifikansi sebesar 0,937 > 0,05 sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yaitu H_0

diterima, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset*.

Pengujian variabel *Net Profit Margin* pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi dari nilai t sebesar 0,191 dengan signifikansi sebesar 0,850 > 0,05 sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yaitu H_0 diterima, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan yang diukur dengan *Net Profit Margin*.

Pengujian variabel *Cash Ratio* pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi dari nilai t sebesar 1,242 dengan signifikansi sebesar 0,224 > 0,05 sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yaitu H_0 diterima, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan yang diukur dengan *Cash Ratio*.

Pengujian variabel *Debt To Equity Ratio* pada satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi dari

nilai t sebesar 0,793 dengan signifikansi sebesar $0,434 > 0,05$ sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yaitu H_0 diterima, artinya bahwa tidak terdapat

Indikasi Manajemen Laba

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa terdapat tindakan manajemen laba sebelum melakukan merger atau akuisisi. Perusahaan yang melakukan tindakan manajemen laba dengan cara menurunkan laba sebanyak 10 perusahaan yang ditandai dengan nilai negatif, sedangkan perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan laba sebanyak 22 perusahaan yang ditandai dengan nilai positif. Namun dengan tidak ada perbedaan manajemen laba yang dilakukan perusahaan di sekitar merger atau akuisisi satu tahun sebelum merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,304 > 0,05$. Dengan demikian hipotesis ke-2 yang menyatakan ada perbedaan manajemen laba yang dilakukan perusahaan di sekitar merger atau akuisisi satu tahun sebelum merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi adalah ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai rata-rata *discretionary accrual* sebelum melakukan merger atau akuisisi lebih besar dibandingkan satu tahun sesudah merger atau akuisisi, namun perbedaan ini tidak signifikan. Artinya bahwa model pengukuran manajemen laba yang menggunakan nilai *discretionary accrual* juga mempunyai kesulitan dalam mengungkapkan tentang pola distribusi laba perusahaan yang dikelola manajernya, dimana manajemen laba mengarah pada pengukuran yang didasarkan pada penyimpangan atau memanipulasi atas aktivitas operasional perusahaan. Kondisi tersebut biasanya didukung dengan bukti empiris bahwa manajer seringkali melakukan praktik manajemen laba melalui keputusan terhadap aktivitas riil operasional perusahaan, yang dilakukan dengan cara manipulasi penjualan untuk

perbedaan yang signifikan dari kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio*.

meningkatkan penjualan secara temporer dalam periode tertentu dengan menawarkan diskon harga produk secara berlebihan. Hal lain biasanya dilakukan dengan penurunan beban-beban diskresionari seperti beban iklan, penjualan, administrasi dan umum terutama dalam periode dimana pengeluaran tersebut tidak langsung menyebabkan pendapatan dan laba. Hal ini menunjukkan bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan tidak terdapat perbedaan sebelum maupun sesudah merger atau akuisisi. Hasil ini mendukung penelitian dari Novi Puji Lestari (2011), yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan manajemen laba pada perusahaan sebelum melakukan merger atau akuisisi.

Pengujian Hipotesis Perbedaan *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger atau Akuisisi

Total Asset Turnover digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur seberapa besar jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio ini hasil dari perbandingan penjualan dibagi dengan total aktiva. Berdasarkan pengujian uji beda *Total Asset Turnover (TATO)* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi diperoleh nilai signifikansi $0,352 > 0,05$. Dengan demikian dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan pada *Total Asset*, sehingga hipotesis ke-2 pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Total Asset Turnover* yang menyatakan terhadap perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi adalah ditolak.

Tidak ada perbedaan rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*) yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Hal ini dapat diartikan bahwa

rata-rata dari analisis deskriptif sebelum merger atau akuisisi lebih besar dibandingkan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Hal ini menunjukkan kemungkinan adanya *corporate culture* yang beda antara perusahaan target dengan perusahaan pengakuisisi dan kemungkinan bahwa perusahaan pengakuisisi tidak memiliki pengalaman di bidang usaha yang baru diakuisisi dan perusahaan memiliki *Total Asset Turnover* rendah, sehingga belum dapat dikatakan meningkatkan efektivitas perusahaan sehingga asset yang dimiliki perusahaan tidak dihunikan dengan maksimal untuk meningkatkan penjualan. Hal tersebut bahwa ada penurunan pada penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dilihat dari nilai mean setelah melakukan merger atau akuisisi. Hasil ini mendukung penelitian dari sylviana may restika dan andayani (2013) yang menyatakan bahwa *Total asset Turnover* perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi yang tidak berbeda.

Pengujian Hipotesis Perbedaan *Return On Asset* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger atau Akuisisi.

Return On Asset mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualannya. Jika terjadi sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan merger atau akuisisi, dimana pengembalian atas (*Return On Asset*) juga akan meningkat. Jenis penggabungan badan usaha juga dapat mempengaruhi perbedaan *Return On Asset*, contoh perusahaan yang melakukan akuisisi jenis horizontal adalah PT. Selamat Sempurna Tbk dengan PT. Adhi Candhra Automotive yaitu penggabungan perusahaan yang mempunyai kegiatan yang sama sebagai produsen suku cadang dan otomotive. Selain jenis horizontal, penggabungan perusahaan jenis vertikal yang mempunyai kegiatan yang berbeda

akan tetapi saling berhubungan seperti yang dilakukan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia yang bergerak dibidang telekomunikasi dengan PT. Sigma Cipta Caraka yang bergerak dibidang teknologi informasi, dimana setelah melakukan penggabungan usaha ROA perusahaan tersebut mengalami peningkatan walaupun tidak signifikan. Tetapi banyak juga penggabungan perusahaan yang return on assetnya menurun akibat merger atau akuisisi perusahaan. Contohnya PT. Gozco Plantations akuisisi dengan PT. Surya Gemilang Sentosa yang sama-sama bergerak dibidang agrobisnis mengalami penurunan ROA setelah melakukan penggabungan usaha.

Berdasarkan pengujian uji beda *Return On Asset (ROA)* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi diperoleh nilai signifikansi $0,937 > 0,05$. Dengan demikian dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan pada *Return On Asset*, sehingga hipotesis ke-2 pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On asset* yang menyatakan terhadap perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi adalah ditolak.

Tidak terdapat perbedaan rasio profitabilitas (*Return On asset*) yang signifikan pada sebelum dan setelah merger atau akuisisi. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan masih dalam tahap penyesuaian diri akibat penggabungan usaha yang dilakukan dan belum efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk kegiatan operasional perusahaan dan kinerja manajemen. Dilihat bahwa nilai mean analisis deskriptif mengalami peningkatan setelah melakukan merger atau akuisisi yang menunjukkan bahwa dengan terjadinya sinergi yang baik maka secara umum tingkat profitabilitas perusahaan akan lebih baik dari sebelum melakukan merger atau akuisisi, dimana pengembalian atas aset (*return on aset*) juga akan meningkat. Hasil ini mendukung penelitian Lia Aisa dan Indarto (2009), yang menyatakan

Return On asset perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi yang tidak berbeda.

Pengujian Hipotesis Perbedaan *Net Profit Margin* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger atau Akuisisi.

Net Profit Margin merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Berdasarkan pengujian uji beda *Net Profit Margin (NPM)* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi diperoleh nilai signifikansi $0,850 > 0,05$. Dengan demikian dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan pada *Net Profit Margin*, sehingga hipotesis ke-2 pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Net Profit Margin* yang menyatakan terhadap perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi adalah ditolak.

Tidak terdapat perbedaan rasio profitabilitas *Net Profit Margin* yang signifikan pada sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai mean dari analisis deskriptif mengalami penurunan setelah melakukan merger atau akuisisi, yang disebabkan karena kemampuan perusahaan mengalami penurunan pada kinerja laba yang dimiliki. Kemungkinan juga hal ini disebabkan karena perusahaan masih dalam tahap penyesuaian setelah penggabungan usaha yang dilakukan setelah satu tahun yang mengakibatkan kinerja belum tampak ada peningkatan. Hasil ini mendukung penelitian dari sylviana may restika dan andayani (2013) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi yang tidak berbeda.

Pengujian Hipotesis Perbedaan *Debt To Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger atau Akuisisi.

Semakin rendah *Debt To Equity Ratio*, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Berdasarkan pengujian uji beda *Debt To Equity Ratio (DER)* satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi diperoleh nilai signifikansi $0,434 > 0,005$. Dengan demikian dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan pada *Debt To Equity ratio*, sehingga hipotesis ke-2 pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* yang menyatakan terhadap perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi adalah ditolak.

Tidak terdapat perbedaan rasio solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*) yang signifikan pada sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai mean analisis deskriptif yang mengalami penurunan setelah melakukan merger atau akuisisi, dikarenakan hutang yang dimiliki perusahaan mengalami penurunan tapi tidak terlalu signifikan dan adanya tambahan modal yang sudah diperoleh perusahaan juga belum terlihat signifikan. Hasil ini mendukung penelitian Lia Aisa dan Indarto (2009), yang menyatakan *Debt To Equity Ratio* perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi yang tidak berbeda.

Pengujian Hipotesis Perbedaan *Cash Ratio* Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger atau Akuisisi.

Cash Ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancar hanya dengan menggunakan kas atau setara kas. Semakin tinggi *Cash Ratio* maka menunjukkan semakin likuid perusahaan untuk melunasi liabilitas yang jatuh tempo. Namun bila *Cash Ratio* yang terlalu banyak akan memberikan dampak negatif karena memegang kas dalam jumlah besar adalah tidak menghasilkan. Berdasarkan pengujian uji beda *Cash Ratio* (*CR*) satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi diperoleh nilai signifikansi $0,224 > 0,005$. Dengan demikian dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan pada *Cash Ratio*, sehingga hipotesis ke-2 pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Cash Ratio* yang menyatakan terhadap perbedaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi adalah ditolak.

Tidak terdapat perbedaan rasio likuiditas (*Cash Ratio*) yang signifikan pada sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai mean dari analisis deskriptif mengalami penurunan setelah melakukan merger atau akuisisi. Hal tersebut dikarenakan kas yang dimiliki oleh perusahaan mengalami penurunan atau kas yang dipegang oleh perusahaan terlalu kecil. Hasil ini mendukung penelitian Lia Aisa dan Indarto (2009), yang menyatakan likuiditas perusahaan yang merger atau akuisisi tidak berbeda.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan dan analisis yang dilakukan terhadap manajemen laba dengan *discretionary accrual*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas yang kemudian

dihubungkan dengan hipotesis yang harus diuji dan hasil hasil uji yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan akuisisi dengan metode *discretionary accrual*. Berdasarkan penghitungan nilai *discretionary accrual* yang dilakukan oleh perusahaan sebelum akuisisi menunjukkan nilai mean yang lebih besar. Namun ada beberapa perusahaan yang menjelang akuisisi dan setelah akuisisi nilai total akrualnya cenderung bernilai negatif.
2. Terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari manajemen laba sebelum dan sesudah merger atau akuisisi yang diukur dengan metode *discretionary accrual*. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis penelitian pertama yang menyatakan terdapat perbedaan pada manajemen laba dinyatakan ditolak.
3. Terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari *Total Asset Turnover* (*TATO*) pada perusahaan hasil merger atau akuisisi pada periode satu tahun sebelum melakukan merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis penelitian kedua yang menyatakan terdapat perbedaan pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (*TATO*) dinyatakan ditolak.
4. Terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari *Net Profit Margin* (*NPM*) pada perusahaan hasil merger atau akuisisi pada periode satu tahun sebelum melakukan merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis penelitian kedua yang menyatakan terdapat perbedaan pada kinerja keuangan yang diukur dengan

Net Profit Margin (NPM) dinyatakan ditolak.

5. Terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan hasil merger atau akuisisi pada periode satu tahun sebelum melakukan merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis penelitian kedua yang menyatakan terdapat perbedaan pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dinyatakan ditolak.
6. Terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari *Cash Ratio* (CR) pada perusahaan hasil merger atau akuisisi pada periode satu tahun sebelum melakukan merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis penelitian kedua yang menyatakan terdapat perbedaan pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) dinyatakan ditolak.
7. Terdapat perbedaan yang tidak signifikan dari *Debt To Equity Ratio* (DER) pada perusahaan hasil merger atau akuisisi pada periode satu tahun sebelum melakukan merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Dengan demikian, berdasarkan hipotesis penelitian kedua yang menyatakan terdapat perbedaan pada kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) dinyatakan ditolak.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat ditemukan yaitu hasil dalam penelitian tersebut hanya berlaku bagi perusahaan hasil merger atau akuisisi sebagai sampel penelitian dan tidak berlaku untuk perusahaan diluar penelitian tersebut. Dalam penelitian ini hanya

menggunakan beberapa sampel untuk dijadikan perbandingan dan periode penelitian hanya terbatas pada satu tahun sebelum dilakukan merger atau akuisisi dan satu tahun sesudah merger atau akuisisi.

Disamping itu, dalam penelitian ini hanya terbatas dengan menghitung dan menganalisis enam variabel yaitu manajemen laba dengan metode *Discretionary accrual*, *Total asset Turnover* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Cash ratio* (CR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER).

Saran

Adapun saran penelitian yang dapat diberikan dalam memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini bagi perusahaan dan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang akan melakukan merger atau akuisisi sebaiknya melakukan persiapan yang baik sebelum memutuskan melakukan merger atau akuisisi. Seperti melihat kondisi perusahaan (manajemen ataupun financial) juga melihat kondisi ekonomi nasional, yang nantinya dapat memberikan dampak yang positif.

2. Bagi Investor

Investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi karena kegiatan merger atau akuisisi tidak selalu membawa dampak yang positif bagi perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini hanya menggunakan beberapa sampel untuk dijadikan perbandingan, periode penelitian yang terbatas pada satu tahun sebelum melakukan merger atau

akuisisi dan satu tahun sesudah melakukan merger atau akuisisi. Pada penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian menjadi misal dua tahun sebelum dan lima tahun sesudah agar kinerja perusahaan bisa nampak terlihat dari nilai signifikansi. Menambah sampel untuk membuktikan adanya tindakan manajemen laba serta membandingkan kinerja keuangan perusahaan khususnya hasil merger atau akuisisi sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Moin. 2003. *“Merger, Akuisisi, dan Divestasi”*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekowisia
- Hitt, A Michael. 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*. Edisi 1, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Lia Aisa, dan Indarto. 2009. “Analisis Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009”. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol 1 No 01. Pp 93-104.
- Mudrajad Kuncoro. 2001. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ke-1. Yogyakarta : AMP YKPN
- Novi Puji Lestari. 2011. “Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum dan Setelah Merger”. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol 1 No 02. Pp 153-165.
- Sarah Indriyani Sijabat. 2009. “Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Sumatera Utara
- Sofyan Syahri Harahap. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo, Jakarta
- Suad Husnan. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Edisi ke-3. Yogyakarta: BPFE
- Sylviana May Restika dan Andayani. 2013. “Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger: Bukti Empiris Dari Industri Perbankan Indonesia”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 1 No 2. Pp 227-246.