

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik tentang pengaruh manajemen laba sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

1. Penelitian Lia Alisa dan Indarto (2009)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh manajemen laba dan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger akuisisi pada perusahaan pengakuisisi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah perusahaan pengakuisisi melakukan manajemen laba sebelum dan sesudah pelaksanaan merger dan akuisisi. Selain itu juga penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui perubahan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 17 perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) pada tahun 2007-2009. Analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *independent one, sample T-test, dan Wilcoxon Signed Rank*.

Kinerja keuangan perusahaan disini diukur dengan menggunakan *current ratio, debt to equity ratio, return on invesment, return on equity*. Semua rasio

tersebut dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan sebelum dan sesudah akuisisi.

Namun dengan menggunakan *net profit margin* dan *total asset turn over* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Persamaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah penelitian ini sama-sama menggunakan variabel – variabel seperti *net profit margin*, *total aset turn over* dalam mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

Perbedaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *independent one sample t-test* dan pengambilan sampel penelitian sekarang pada perusahaan pengakuisisi dilakukan pada tahun 2006-2009.

2. Penelitian Sylviana May Restika dan Andayani (2013)

Kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger: bukti empiris dari industrri perbankan indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan rasio *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover*. Analisis yang digunakan untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger adalah dengan menggunakan uji t sampel berpasangan. Pada umumnya tujuan dilakukan merger dan akuisisi adalah untuk mendapatkan nilai tambah. Merger dan akuisisi antar bank terjadi sesuai dengan permintaan bank yang bersangkutan, permintaan Bank Indonesia, ataupun

permintaan badan khusus yang bersifat sementara dalam rangka penyehatan perbankan. Bank Indonesia mempunyai wewenang untuk meminta bank-bank melakukan merger dan akuisisi apabila bank tersebut menunjukkan ketidaksehatan dalam laporan kinerjanya. Diketahui dari hasil analisis uji t sampel berpasangan dari delapan rasio CAMELS yang diteliti terdapat lima rasio yang mengalami penurunan, sedangkan tiga rasio lainnya mengalami peningkatan kinerja yaitu rasio *Return on Risked Assets*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Interest Rate Risk*.

Persamaan penelitian yang diacu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan rasio *Net Profit Margin* dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang juga menggunakan *uji paired sample t-test* untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger.

Perbedaan penelitian yang diacu dengan penelitian sekarang adalah penelitian yang diacu ini sampel yang digunakan yaitu pada bank sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan pengakuisisi.

3. Penelitian Novi Puji Lestari (2011)

Penelitian ini mengambil topik tentang analisis manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan setelah merger.

Penelitian ini membahas mengenai fenomena manajemen laba khususnya pada perusahaan-perusahaan yang listing di pasar modal Indonesia (BEI) yang melakukan kegiatan akuisisi. Hal yang melatar belakangi penelitian ini adalah

untuk mengetahui kebenaran perusahaan melakukan manajemen laba sebelum akuisisi serta untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Tujuan penelitian ini yaitu untuk melihat konsistensi dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pro dan kontra mengenai terjadi tindakan manajemen laba pada perusahaan pengakuisisi sebelum perusahaan tersebut melaksanakan kegiatan merger dan akuisisi. Melalui pengambilan sampel yang berbeda dari penelitian terdahulu, peneliti juga ingin melihat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi pada saat sebelum dan sesudah akuisisi. Hasil dari Penelitian ini tidak membuktikan bahwa perusahaan pengakuisisi melakukan tindakan manajemen laba sebelum pelaksanaan akuisisi dengan metode *discretionary accrual* dan kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan setelah perusahaan melakukan akuisisi adalah berbeda dan lebih ke arah penurunan kinerja keuangan.

Persamaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah penelitian ini menggunakan variabel – variabel seperti *net profit margin*, *Return On Asset* dan *total aset turn over* dalam mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang dalam mengukur manajemen laba menggunakan *discretionary accrual*. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara: non probability sampling, yaitu dengan pendekatan purposive sampling yaitu teknik sampling dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan penelitian.

Perbedaan dari penelitian yang diacu dengan penelitian saat ini (sekarang) adalah populasi pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang melakukan akuisisi mulai tahun 2006-2008 sedangkan penelitian sekarang pada tahun 2006-2009.

2.2 Landasan Teori

Pada sub ini akan diuraikan teori-teori yang pendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Perusahaan

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).

Model perhitungan manajemen laba adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = Nit - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Nilai total accrual (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Tait/Ait - 1 = \beta_1(1/Ait - 1) + \beta_2(\Delta Revt/Ait - 1) + \beta_3(PPEt/Ait - 1) + e \dots \dots \dots (2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas maka nilai non *discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan :

$$NDA_{it} = \beta_1(1/A_{it} - 1) + \beta_2(\Delta Rev_t/A_{it} - 1 - \Delta Rect_t/A_{it} - 1) + \beta_3(PPE_t/A_{it} - 1) \dots\dots\dots(3)$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung dengan :

$$D_{ait} = TA_{ait}/A_{it-1} - NDA_{ait} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan :

- D_{ait} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
 NDA_{ait} = *Non discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
 TA_{ait} = Total accrual perusahaan i pada periode ke t
 N_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode ke t
 CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t
 A_{it-1} = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1
 ΔRev_t = Perubahan Pendapatan perusahaan i pada periode ke t
 PPE_t = Aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t
 $\Delta Rect_t$ = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t
 e = error

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

análisis 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*.

1. Rasio Aktivitas

Rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankann operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan keggiatan lainnya (Sofyan Syahri Harahap, 2007:308). Rasio aktivitas dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan *Total Aset Turn Over (TATO)*.

TATO adalah perbandingan antara penjualan dengan total aset. Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari kemampuan volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik (Sofyan Syahri Harahap, 2007:309). Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Total Aset Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(5)$$

2. 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 ini dapat diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

a. Return On Asset (ROA)

Rasio ini mengukur seberapa efektif aset yang ada mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio ini semakin efektif penggunaa 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). Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(6)$$

b. 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). Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(7)$$

3. Rasio Likuiditas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar (Sofyan Syahri Harahap, 2007:301). Rasio Likuiditas dapat diukur menggunakan *Cash Ratio (CR)*.

Cash Ratio (CR) adalah perbandingan antara kas dengan hutang lancar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarannya

dengan menggunakan kas atau setara kas (Abdul Moin, 2003:146). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Cash Ratio (CR)} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(8)$$

4. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Semakin tinggi hutang semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan finansial (Sofyan Syahri Harahap, 2007:303). Rasio solvabilitas dapat diukur menggunakan *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). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt To Equity (DER)} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(9)$$

2.2.2 Tinjauan 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 *aquisition* (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).

2.2.3 Tipe-tipe Merger dan Akuisisi

Merger dan akuisisi berdasarkan aktivitas ekonomik dapat diklasifikasikan dalam lima tipe yaitu: (Abdul Moin, 2003:22).

1. Merger horisontal.

Merger horisontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama.

2. Merger vertikal.

Merger vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam tahapan-tahapan proses produksi atau operasi.

3. Merger konglomerat.

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing-masing bergerak dalam industri yang tidak terkait.

4. Merger ekstensi pasar.

Merger ekstensi pasar adalah merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama-sama memperluas area pasar.

5. Merger ekstensi produk.

Merger ekstensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua atau perusahaan untuk memperluas lini produk masing-masing perusahaan.

2.2.4 Motif Merger dan Akuisisi

Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan esensi tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Disisi lain, motif non ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan, tetapi didasarkan pada keinginan subyektif atau ambisi pribadi pemilik atau manajemen perusahaan (Abdul Moin, 2003:48).

1. Motif ekonomi.

Merger dan akuisisi memiliki motif ekonomi yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mencapai peningkatan nilai tersebut. Oleh sebab itu seluruh aktivitas dan pengambilan keputusan harus diarahkan untuk mencapai tujuan tersebut.

2. Motif sinergi.

Salah satu motivasi atau alasan 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. Sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih elemen-elemen perusahaan yang bergabung.

3. Motif diversifikasi.

Diversifikasi adalah strategi perkembangan bisnis yang dapat dilakukan melalui merger dan akuisisi. Diversifikasi dimaksud untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Akan tetapi jika melakukan diversifikasi yang semakin jauh dari bisnis semula, maka perusahaan tidak lagi berada pada koridor yang mendukung kompetensi inti (*core competence*).

4. Motif non-ekonomi

Aktivitas merger dan akuisisi terkadang dilakukan bukan untuk kepentingan ekonomi saja tetapi juga untuk kepentingan yang bersifat non-ekonomi, seperti prestise dan ambisi. Motif non-ekonomi dapat berasal dari manajemen perusahaan atau pemilik perusahaan.

2.2.5 Manfaat dan Keunggulan Merger dan Akuisisi

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah karena ada “manfaat lebih” yang diperoleh, meskipun asumsi ini tidak semuanya terbukti. Secara spesifik, keunggulan dan manfaat merger dan akuisisi antara lain adalah sebagai berikut : (Abdul Moin, 2010:13)

1. Mendapatkan *cashflow* dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memeroleh kemudahan dana / pembiayaan
3. Memeroleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memeroleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
8. Memeroleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Tipe merger jika ditinjau dari prosesnya menurut Husnan (2001), merger dapat dibagi menjadi dua yaitu :

1. *Friendly merger*

Proses ini disepakati oleh dua belah pihak berunding dengan cara sebagai berikut: Pertama, mengidentifikasi perusahaan yang akan menjadi target merger dan akuisisi. Kedua, menentukan harga beli yang bersedia dibayarkan pada perusahaan target. Ketiga, manajer perusahaan yang akan membeli perusahaan target untuk melakukan negosiasi. Jika pemegang saham perusahaan target menyetujui, maka penggabungan tersebut dapat dilaksanakan dengan baik melalui pembayaran tunai atau pembayaran dengan saham perusahaan.

2. *Hostile takeover*

Proses ini terjadi jika perusahaan target yang akan demerger tersebut berkeberatan dengan alasan harga yang ditetapkan terlalu rendah

(*undervalue*), sehingga terkadang pihak manajer melakukan berbagai cara untuk menggagalkan kegiatan merger ini.

2.2.6 Kelemahan Merger dan Akuisisi

Selain memiliki keunggulan, merger akuisisi juga memiliki kelemahan, yaitu sebagai berikut: (Abdul Moin, 2010:13)

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Biaya konsultan yang mahal.
4. Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
5. Biaya koordinasi yang mahal.
6. Seringkali menurunkan moral organisasi.
7. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan.
8. Tidak menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

2.2.7 Faktor – faktor munculnya praktik manajemen laba

Ada tiga faktor yang bisa dikaitkan dengan munculnya praktik-praktik manajemen laba yaitu :

1. Manajemen Akrua

Manajemen akrua yang biasanya dikaitkan dengan segala aktivitas yang dapat mempengaruhi aliran kas dan juga keuntungan yang secara pribadi merupakan wewenang dari para manajer. Contoh manajemen akrua antara lain adalah dengan mempercepat pengakuan atau menunda pengakuan pendapatan (*revenue*).

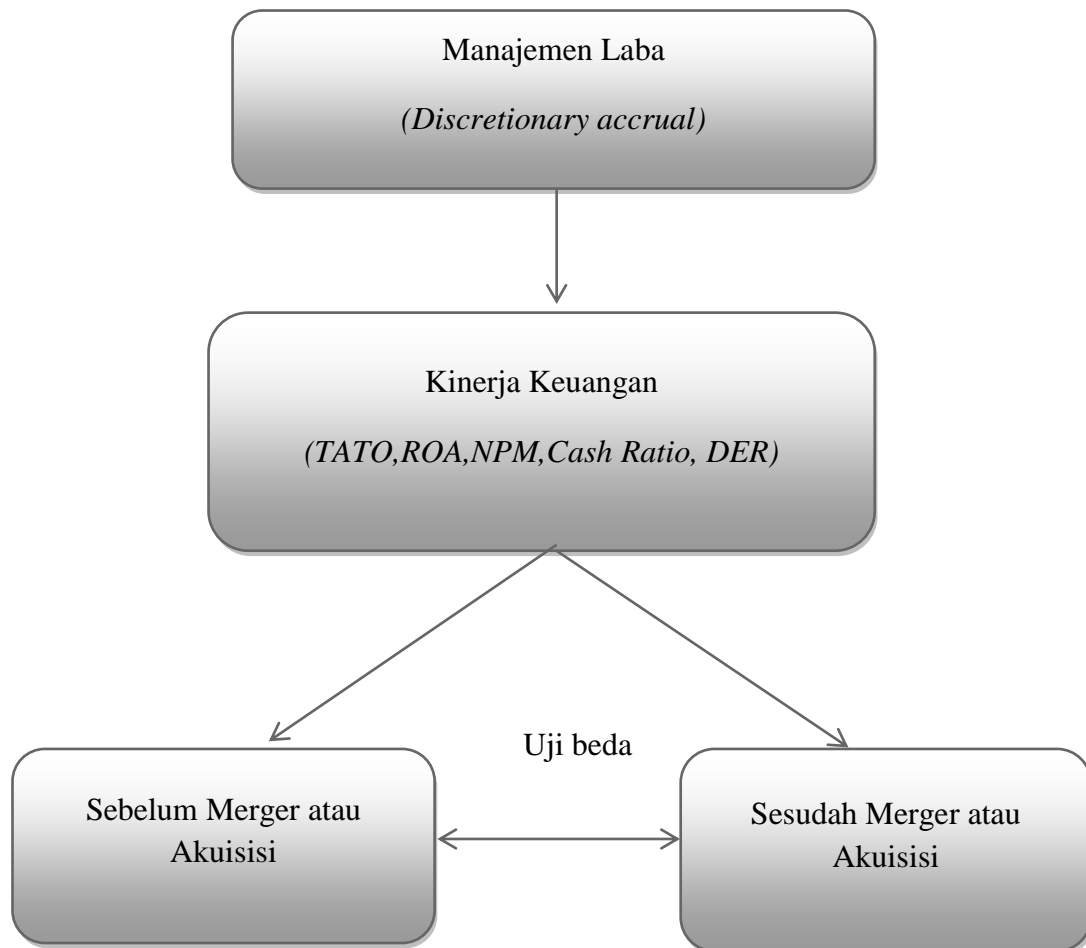
2. Penerapan suatu kebijakan akuntansi yang wajib (adoption of management accounting changes)

Terkait dengan keputusan manajer untuk menerapkan suatu kebijakan akuntansi yang wajib diterapkan oleh perusahaan, manajemen perusahaan mempunyai dua pilihan, yaitu apakah perusahaan akan menetapkannya lebih awal dari waktu yang ditetapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijakan akuntansi baru yang wajib (mandatory accounting policy).

3. Perubahan akuntansi secara sukarela (voluntary accounting changes)

Perubahan metode akuntansi secara sukarela, biasanya berkaitan dengan upaya manajer untuk mengganti atau mengubah suatu metode akuntansi tertentu di antara sekian banyak metode yang dapat dipilih yang tersedia dan diakui oleh badan akuntansi yang ada.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3 : Kerangka Pemikiran

2.4 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.

